



Hepsor AS

(Eesti Vabariigis registreeritud aktsiaselts)

PÕHIPROSPEKT

Selle avaliku Pakkumise ja kauplemisele lubamise prospekti (**Prospekt**) on koostanud ja avaldanud Hepsor AS (Eesti aktsiaselts, registreeritud Eesti äriregistris registrikoodiga 12099216, registrijärgne aadress Järvevana tee 7b, 10112 Tallinn; **Selts**) seoses Seltsi emiteeritud võlakirjade kavandatava Pakkumise ja kauplemisele võtmisega Nasdaq Tallinna börsi Balti Võlakirjade nimekirjas.

Selts otsustas 29. oktoobril 2025 algatada Programmi võlakirjade (**Võlakirjad**) avalikuks Pakkumiseks institutsionaalsetele ja jaainvestoritele Eestis, Lätis ning Leedus (**Pakkumine**), kusjuures iga Seeria emiteerimise kohta tehakse eraldi otsus (**Programm**). Programmi kogumaht on 20 000 000 eurot. Selts võib Võlakirju pakkuda ka mitteavalikult investoritele mis tahes Euroopa Majanduspiirkonna (**EMP**) liikmesriigis Euroopa Parlamendi ja nõukogu 14. juuni 2017 määruse (EL) 2017/1129 artikli 1 lõikes 4 kirjeldatud Tingimuste kohaselt, mis käsitleb väärtpaperite avalikul Pakkumisel või reguleeritud turul kauplemisele võtmisel avaldatavat Prospekti ning millega tunnistatakse kehtetuks direktiiv 2003/71/EÜ, nagu seda on aeg-ajalt täiendatud või muudetud (**Prospektimäärus**).

Käesoleva Prospekti eesmärk on anda teavet Seltsi, Programmi ja Võlakirjade kohta. Iga Võlakirjade emissiooni ja Pakkumise kohta tehakse otsus ning sellest antakse eraldi teada.

Pakkumisega samal ajal taotleb Selts Võlakirjade kauplemisele lubamist Nasdaq Tallinna börsi Balti Võlakirjade nimekirjas. Kõigi Programmi raames emiteeritavate Võlakirjade Seeria osas taotletakse nende kauplemisele lubamist Nasdaq Tallinna börsi Balti Võlakirjade nimekirjas pärast Võlakirjade vastavate Lõplike Tingimuste (nagu allpool on määratletud) ja muu nõutava teabe esitamist.

Selle Prospekti on heaks kiitnud Eesti Finantsinspeksioon (**FI**) Prospektimääruse mõistes pädeva asutusena 10. novembril 2025 registreerimisnumbri 4.3-4.9/5806 all. FI kinnitab vaid Prospekti vastavust Prospektimäärusest tulenevatele täielikkuse, järjepidevuse ja arusaadavuse nõuetele ning seda kinnitust ei tohiks pidada Seltsi või selle Prospekti kohaste Võlakirjade kvaliteedi heakskiitmiseks. Investorid peavad ise hindama, kas nendesse väärtpaperitesse investeerimine on nende jaoks sobilik.

Võlakirjadesse investeerimisega kaasnevad riskid. Iga potentsiaalne Võlakirjadesse investeeriv investor peab oma sõltumatu analüüsi ja vajaduse korral spetsialisti nõuannete põhjal otsustama, kas Võlakirjadesse investeerimine on tema finantsolukorda ja eesmärke arvestades sobiv. Kuigi on tehtud kõik, et Prospekt annaks õiglase ja täieliku ülevaate Seltsiga, Seltsi ja tema tütarettevõtjate (Kontserni) tegevusega ning Võlakirjadega seotud olulistest riskidest, võivad Võlakirjadesse tehtud investeeringute väärtust negatiivselt mõjutada asjaolud, mis ei ole käesoleval kuupäeval teada või ei kajastu Prospektis. Iga Võlakirjadesse investeerimise otsus peab põhinema kogu Prospektil tervikuna. Seega soovitame teil Prospektiga põhjalikult tutvuda.

Prospekt kehtib 7. novembrini 2026. Selts on kohustatud Prospekti uuendama, avaldades lisa ainult uute asjaolude, oluliste vigade või ebatäpsuste ilmnemisel ning selline kohustus ei kehti pärast Prospekti kehtivusaja lõppu.

TEADE KÕIGILE INVESTORITELE

Käesolev Prospekt ei kujuta endast ega ole osa ühestki pakkumisest või üleskutsest müüa või emiteerida ega ühestki pakkumisest omandada Völakirju, mida pakub ükskõik milline isik jurisdiktsioonis, kus selline pakkumine või üleskutse on ebaseaduslik, eelkõige Piiratud Territooriumidel (nagu on määratletud Jaotises 11 „Mõisted“) või Välistatud Territooriumidel (nagu on määratletud Jaotises 11 „Mõisted“). Völakirju ei ole registreeritud ega registreerita ühegi muu riigi, provintsi või territooriumi kui Eesti, Läti ja Leedu vastavate seaduste alusel ning neid ei tohi pakkuda, müüa, võõrandada ega üle anda otseselt või kaudselt üheski muus jurisdiktsioonis kui Eesti, Läti ja Leedu, välja arvatud juhul, kui see toimub kohaldatava erandi alusel. Völakirju ei tohi pakkuda, müüa, võõrandada ega üle anda otse ega kaudselt Venemaa või Valgevene kodanikele või Venemaal või Valgevenes elavatele füüsilistele isikutele või Venemaal või Valgevenes asutatud juriidilistele isikutele, üksustele või asutustele ning sõltumata nende kodakondsusest või asukohast isikutele, kellele selline pakkumine, müük, võõrandamine või üleandmine on piiratud või keelatud rahvusvaheliste sanktsioonide, siseriiklike tehingupiirangute või muude sarnaste meetmete tõttu, mille on kehtestanud rahvusvaheline organisatsioon või mis tahes riik (sealhulgas Euroopa Liit, ÜRO või Ameerika Ühendriigid).

Prospekti või sellega seotud mis tahes dokumentide levitamine ei ole lubatud nendes riikides, kus selline levitamine või Völakirjade pakkumises osalemine nõuab lisameetmeid või on vastuolus nende riikide seaduste ja määrustega. Isikud, kes saavad käesoleva Prospekti või mis tahes seotud dokumendi, peavad end kurssi viima selles Prospektis sisalduva teabe levitamisele kehtivate piirangutega ning neid piiranguid ka järgima. Nende piirangute järgimata jätmine võib kujutada endast sellise jurisdiktsiooni väärtpaberiseaduste rikkumist. Eelkõige ei tohi selliseid dokumente levitada, edastada ega saata Piiratud Territooriumidel(e) või Välistatud Territooriumidel(e). Selts ei ole võtnud mingeid meetmeid seoses Völakirjade või nendega seotud õigustega ega käesoleva Prospekti valdamise või levitamisega üheski jurisdiktsioonis, kus meetmed on nõutud, välja arvatud Eestis, Lätis ja Leedus. Selts ei võta endale vastutust juhtudel, kus füüsilised või juriidilised isikud võtavad meetmeid, mis on vastuolus käesolevas lõikes nimetatud piirangutega.

TEAVE AMEERIKA ÜHENDRIIKIDE INVESTORITELE

Ükski Ameerika Ühendriikide reguleeriv asutus ei ole Völakirjadele oma heakskiitu andnud ega selle andmisest keeldunud. Völakirju ei registreerita Ameerika Ühendriikide 1933. aasta väärtpaberiseaduse kohaselt (muudetud kujul) Ameerika Ühendriikide väärtpaberituru järelevalveasutuses SEC ega Ameerika Ühendriikide väärtpaberibörsil ja need ka ei pea olema sel viisil registreeritud. Selts ei kavatse võtta mingeid meetmeid, et Ameerika Ühendriikides Völakirjade turu loomiseks. Völakirju ei tohi Ameerika Ühendriikides otseselt ega kaudselt pakkuda, müüa, edasi müüa, võõrandada ega üle anda, välja arvatud juhul, kui see toimub kohaldatava erandi alusel või tehinguna, mis ei kuulu USA väärtpaberiseaduse registreerimisnõuete kohaldamisalasse, ning kooskõlas USA osariigi või mis tahes muu jurisdiktsiooni kehtivate väärtpaberiseadustega.

MIFID II TOOTEJUHTIMINE

Üksnes tootja toote heakskiitmise protsessi eesmärgil direktiivi 2014/65/EL (MiFID II) ja ESMA suuniste järgi MiFID II tootejuhtimise nõuete kohta (ESMA35-43-620) on Völakirjade sihtturu hindamisel jõutud järeldusele, et: (i) Völakirjad vastavad võrdsete vastaspoolte, kutseliste klientide ja jaeklientide (MiFID II määratluse kohaselt) vajadustele; ii) jaeklientide puhul sobivad Völakirjad investoritele, kellel on vähemalt põhiteadmised ja kogemused seoses võlainstrumentidega, kes on võimelised taluma oma investeringu täielikku kaotust, kelle investeerimise eesmärk on kapitali säilitamine ja tulu teenimine ning kelle riskitaluvus on kooskõlas konservatiivse või tasakaalustatud riskiprofiiliga; iii) Völakirjad on mõeldud

lunastustähtajani hoidmiseks ja sobivad seega investoritele, kelle investeerimishorisont vastab Võlakirjade tähtajale.

Eesti väärtpaberituru seaduse tähenduses kvalifitseeruvad Võlakirjad vähem keerukateks instrumentideks (tavalised võlaväärtpaberid ilma tuletisinstrumentide, konverteeritavuse või finantsvõimendusega) ja seetõttu ei ole määruse (EL) nr 1286/2014 (PRIIP-ide määrus) kohane põhiteabedokument nõutav.

Kõiki kanaleid võrdsetele vastaspooltele ja kutselistele klientidele turustamiseks peetakse asjakohaseks. Jaeklientidele võib Võlakirju turustada investeerimisnõustamise, portfellihoolduse, nõustamiseta müügi ja korralduse täitmise teenuste kaudu, millele igal juhul kohaldatakse MiFID II kohaseid turustaja sobivuse ja asjakohasuse kohustusi. Iga turustaja, kes pakub, soovib või müüb Võlakirju hiljem, vastutab ise oma sihtturu hindamise (võttes selleks üle tootja hinnangu või täpsustades seda) ja sobivate turustuskanalite kindlaksmääramise eest.

Kahtluste vältimiseks hõlmab negatiivne sihtturg investoreid, keda ei saa liigitada võrdseteks vastaspoolteks, kutselisteks klientideks või võlainstrumentide kohta põhiteadmisi omavateks jaeklientideks, kes ei ole võimelised kandma oma investeeringu kaotuse riski või kelle investeerimiseesmärgid nõuavad kapitalikaitset või riskivabu tooteid.

Prospekti kuupäev on 7. november 2025.

SISUKORD

1.	SISSEJUHATAV TEAVE	6
1.1	Kohaldatav õigus.....	6
1.2	Vastutavad isikud ja vastutuse piirangud	6
1.3	Teabe esitamine.....	6
1.4	Viitamise teel lisatud teave.....	7
1.5	Tulevikku suunatud avaldused.....	8
1.6	Prospekti kasutamine	8
1.7	Prospekti kinnitamine ja piiriülese teenuse osutamine	9
1.8	Mängude kättesaadavus	9
2.	PROGRAMMI ÜLDINE KIRJELDUS	10
2.1	Võlakirjade liik ja klass	10
2.2	Programmi maht.....	10
2.3	Vorm ja registreerimine	10
2.4	Järjekoht.....	10
2.5	Vääring	10
2.6	Intress.....	10
2.7	Võlakirjade lõpptähtaeg.....	10
2.8	Võlakirjadega seotud õigused	10
2.9	Võõrandatavus	11
2.10	Kohaldatav õigus.....	11
2.11	Kauplemisele võtmine	11
2.12	Võlakirjade Tingimused.....	11
2.13	Lõplike Tingimuste vorm	11
3.	RISKITEGURID	14
3.1	Sissejuhatus	14
3.2	Seltsi ja tütarettevõtjate äritegevusega ning Kontserni tegevusalaga seotud riskid	14
3.3	Poliitilised, majanduslikud ja õiguslikud riskid.....	17
3.4	Pakkumise ja kauplemisele võtmisega seotud riskid	21
4.	PAKKUMISE TINGIMUSED.....	23
4.1	Pakkumine	23
4.2	Pakkumises osalemise õigus	23
4.3	Nimiväärtus ja Emissioonihind	23
4.4	Pakkumisperiood.....	23
4.5	Märkimisavaldused	23
4.6	Tasumine	26
4.7	Jaotamine ja jaotus	26
4.8	Arveldamine	26
4.9	Raha tagastamine	26

4.10	Pakkumise tühistamine	27
4.11	Huvide konfliktid	27
5.	PAKKUMISE PÕHJUSED JA TULEMI KASUTAMINE.....	28
6.	SELTSI ÜLDTEAVE JA PÕHIKIRI.....	29
6.1	Seltsi üldteave	29
7.	AKTSIAKAPITAL, AKTSIAD JA OMANDISTRUKTUUR.....	30
7.1	Aktsiakapital ja aktsiad	30
7.2	Seltsi aktsionärid	30
8.	JUHTIMINE	31
8.1	Juhtimisstruktuur	31
8.2	Juhatus.....	31
8.3	Nõukogu.....	31
8.4	Huvide konfliktid ja muud avaldused.....	32
9.	PÕHITEGEVUSED JA -TURUD	34
9.1	Kontserni ajalugu ja areng	34
9.2	Kontserni struktuur ja Kontserni ettevõtjad	35
9.3	Ärisegmendid	39
9.5	Tegevuse rahastamine.....	42
9.6	Suundumused	42
9.7	Tähtsad lepingud.....	43
9.8	Kohtumenetlused	43
10.	MAKSUSTAMINE	45
11.	MÕISTED	47

1. SISSEJUHATAV TEAVE

1.1 Kohaldatav õigus

See Prospekt on koostatud kooskõlas Euroopa Parlamendi ja nõukogu 14. juuni 2017 määrusega 2017/1129/EL, mis käsitleb väärtpaperite avalikul pakkumisel või reguleeritud turul kauplemisele võtmisel avaldatavat Prospekti ja millega tunnistatakse kehtetuks direktiiv 2003/71/EÜ (**Prospektimäärus**), samuti kooskõlas komisjoni 14. märtsi 2019 delegeeritud määrusega 2019/980/EL, millega täiendatakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrust 2017/1129/EL seoses väärtpaperite avalikul pakkumisel või reguleeritud turul kauplemisele võtmisel avaldatava Prospekti vormi, sisu, kontrolli ja kinnitamisega ning millega tunnistatakse kehtetuks komisjoni määrus nr 809/2004/EÜ (**Delegeeritud määrus**), ennekõike selle lisadega 6 ja 14.

Prospekti suhtes kohaldatakse Eesti õigust. Pakkumisega seoses tekkivad vaidlused lahendatakse Harju Maakohus Eestis, välja arvatud juhul, kui seaduse sätted näevad ette mõne muu kohtu ainupädevuse, millest ei saa poolte kokkuleppega kõrvale kalduda.

Enne Prospektiga tutvumist võtke palun teadmiseks alltoodud tähtis sissejuhatav teave.

1.2 Vastutavad isikud ja vastutuse piirangud

Prospektis esitatud teabe eest vastutab Hepsor AS (**Selts**). Selts võtab vastutuse Prospektis sisalduva teabe täielikkuse ja õigsuse eest käesoleva kuupäeva seisuga. Olles võtnud kõik mõistlikud meetmed selleks, usub Selts, et Prospektis sisalduv teave on Seltsi parimate teadmiste kohaselt kooskõlas faktidega ja sellest ei ole jäetud välja midagi, mis võiks mõjutada selle sisu.

Martti Krass

juhatuse liige

[allkirjastatud digitaalselt]

Eespool väljendatud piiramata ei võta Prospektis esitatud teabe eest vastutavad isikud vastutust üksnes Prospekti kokkuvõtte alusel, välja arvatud juhul, kui kokkuvõtte on eksitav, ebatäpne või koos Prospekti teiste osadega lugedes ebajärjepidev või kui see ei anna Prospekti teiste osadega koos lugedes põhiteavet, et aidata investoritel otsustada, kas investeerida Võlakirjadesse.

Selts ei võta vastutust Pakkumist, Seltsi või tema tegevust puudutava teabe eest, kui seda teavet levitavad või muul viisil avaldavad kolmandad isikud Pakkumisega seoses või muul moel.

1.3 Teabe esitamine

Lõplikud Tingimused ja Prospektiga tutvumine. Võlakirjad emiteeritakse Seeriatena ning nii käesolevas Prospektis kui ka iga Seeria jaoks spetsiaalselt koostatud lõplikes tingimustes (**Lõplikud Tingimused**) esitatud Tingimused ja teave kehtivad iga Seeria Võlakirjade suhtes. Prospekti tuleb lugeda koos kõigi lisadega ja iga Võlakirja Seeria osas koos selle Seeria Lõplike Tingimustega. Iga Seeria Lõplikud Tingimused avaldatakse koos sellise Seeria jaoks koostatud kokkuvõttega Seltsi veebilehel <https://hepsor.ee/investorile/volakirjad/>. FI või mõni muu järelevalveasutus ei kiida eraldi Seeria lõplikke Tingimusi ja kokkuvõtet heaks, kuid need esitatakse FI-le.

Arvude ümardamine. Prospektis esitatud arv- ja kvantitatiivsed väärtused (nt rahalised väärtused, protsentuaalsed väärtused jne) esitatakse sellise täpsusega, mida Selts peab piisavaks, et anda asjakohast ja vajalikku teavet asjaomase küsimuse kohta. Kvantitatiivsed väärtused võivad olla ümardatud lähima mõistliku kümnend- või täisarvuni, et vältida liigset üksikasjalikkust. Selle tulemusena ei pruugi teatud protsendina esitatud väärtused ümardamise mõju tõttu tingimata moodustada 100%.

Täpsed numbrid saab tuletada raamatupidamisaruannetest niivõrd, kui võrd vastav teave on neis kajastatud.

Vääringud. Prospektis esitatakse finantsteave eurodes (EUR), mis on euroalasse kuuluvate Euroopa Liidu liikmesriikide ametlik vääring.

Teabe kuupäev. Prospekt on koostatud Prospekti kuupäeva seisuga kehtiva teabe põhjal. Kui ei ole sõnaselgelt teisiti märgitud, tuleb kogu Prospektis esitatud teavet (sealhulgas Kontserni konsolideeritud finantsteavet, selle tegevust puudutavaid fakte ja mis tahes teavet turgude kohta, kus ta tegutseb) mõista nii, et see viitab olukorrale Prospekti kuupäeva seisuga. Kui teave esitatakse muu kuupäeva kui Prospekti kuupäeva seisuga, näidatakse ära vastav muu kuupäev.

Kolmandate isikute teave ja turuteave. Prospekti mõne osa puhul võib osa teabest olla hangitud kolmandatelt isikutelt. Teave on täpselt taasesitatud ja Seltsile teadaolevalt ei ole kolmandate isikute avaldatud teabest välja jäetud ühtegi asjaolu, mis muudaks taasesitatud teabe ebatäpseks või eksitavaks. Teatav teave turgude kohta, kus Selts ja tema tütarühingud tegutsevad, põhineb juhtkonna parimal hinnangul (nagu on määratletud punktis 11 „Sõnastik“). Valdkonna kohta, kus Selts ja tema tütarühingud tegutsevad, ning teatavate jurisdiktsioonide kohta, kus nad tegutsevad, ei ole usaldusväärset turuteavet sageli saada või pole see täielik. Kuigi on tehtud mõistlikke jõupingutusi, et anda parim võimalik hinnang asjaomase turuolukorra ja valdkonna teabe kohta, ei tohiks tugineda sellisele teabele kui lõplikule teabele. Investorid peavad ise uurima asjaomaseid turge või palkama selleks kutselise nõustaja.

Ajakohastamine. Selts ajakohastab Prospektis sisalduvat teavet ainult sellises ulatuses, selliste ajavahemike järel ja viisil, mida nõuab kohaldatav õigus või mida juhtkond peab oma äranägemise järgi vajalikuks ning sobivaks. Seltsil ei ole kohustust ajakohastada või muuta Prospektis sisalduvaid tulevikku suunatud avaldusi (vt Jaotist 0 „Tulevikku suunatud avaldused“ allpool).

Mõistete definitsioonid. Prospektis on suure algustähega mõistetel tähendus, mis on neile antud Jaotises 11 „Sõnastik“, välja arvatud juhul, kui kontekst nõuab ilmselgelt vastupidist; samas peetakse ainsuse all silmas ka mitmust ja vastupidi. Muid mõisteid võidakse määratleda ka mujal Prospektis.

Viited Seltsi veebilehele. Prospekt sisaldab viited Seltsi veebilehele või veebilehtedele. Selts ei lisa viitamise teel Prospekti mis tahes teavet, mis on sellisel veebilehel (sellistel veebilehtedel) avaldatud. Veebilehtedel esitatud teave ei ole Prospekti osa ja FI ei ole seda läbi vaadanud ega heaks kiitnud, välja arvatud hüperlingid teabe juurde, mis on viitamise teel lisatud, nagu on kirjeldatud Jaotises 1.4 Viitamise teel lisatud teave“.

1.4 Viitamise teel lisatud teave

Prospekti on viitamise teel lisatud järgmine teave:

- (i) Võlakirjade Tingimused (kättesaadavad aadressil https://hepsor.ee/volakirja_tingimused.pdf);
 - (ii) Seltsi auditeeritud konsolideeritud finantsaruanded 31. detsembril 2023 lõppenud aasta kohta lehekülgedel 58–61 koos finantsaruannete lisadega lehekülgedel 62–107 ja audiitori aruandega lehekülgedel 109–118 (kättesaadavad aadressil https://hepsor.ee/wp-content/uploads/2024/04/Hepsor_2023_EST.pdf);
 - (iii) Seltsi auditeeritud konsolideeritud finantsaruanded 31. detsembril 2024 lõppenud aasta kohta lehekülgedel 58–61 koos finantsaruannete lisadega lehekülgedel 62–109 ja audiitori aruandega lehekülgedel 111–118 (kättesaadavad aadressil https://hepsor.ee/wp-content/uploads/2025/04/Hepsor_2024_EST.pdf);
- ((ii) ja (iii) edaspidi ühiselt **Auditeeritud Finantsaruanded**);
- (iv) auditeerimata konsolideeritud vahearuanne 30. septembril 2025 lõppenud 2025. aasta esimese 9 kuu kohta lehekülgedel 27–30 koos finantsaruannete lisadega lehekülgedel 31–47

(kättesaadavad aadressil https://hepsor.ee/wp-content/uploads/2025/10/Hepsor-Q3_2025_EST.pdf)

(**Auditeerimata Vahearuaanded** koos Auditeeritud Finantsaruannetega, **Finantsaruanded**);

- (v) kõik tulevased auditeeritud konsolideeritud finantsaruanded (sealhulgas audiitori aruanne ja selle lisad) ning kõik tulevased konsolideeritud kvartaalsed vahearuaanded (sealhulgas nende lisad), kui Selts on need Prospekti kehtivusajal Prospektimääruse kohaselt avaldanud Seltsi veebilehel (<https://hepsor.ee/investorile/aktsia/aruandedjaesitlused/>).

Alates Auditeerimata Vahearuaande kuupäevast, st 30. septembrist 2025, ei ole Kontserni finantsseisundis toimunud mainimisväärseid muutusi.

Auditeeritud Finantsaruanded on koostatud Euroopa Liidus kasutusele võetud rahvusvaheliste Finantsaruandlusstandardite (**IFRS**) kohaselt. Auditeerimata Finantsaruanded on koostatud rahvusvahelise raamatupidamisstandardi (**IAS**) 34 „Vahe-finantsaruandlus“ kohaselt.

Seltsi põhikirja kohaselt vastutab audiitorite valimise eest Seltsi aktsionäride üldkoosolek (**Üldkoosolek**). Grant Thornton Baltic OÜ valiti 9. augusti 2021. aasta Üldkoosolekul Kontserni audiitoriks majandusaastateks 2022–2026. Grant Thornton Baltic OÜ (aadress: Pärnu mnt 22, 10141 Tallinn) on Eesti Audiitorkogu liige ja tema tegevusloa number on 3. Prospektile lisatud Auditeeritud Finantsaruanded on auditeerinud Grant Thornton Baltic OÜ. Mingit muud käesolevas Prospektis esitatud teavet ei ole auditeeritud.

1.5 Tulevikku suunatud avaldused

Prospekt sisaldab tulevikku suunatud avaldusi (eelkõige Jaotistes 3 „Riskitegurid“, 5 „Pakkumise põhjused ja tulu kasutamine“ ja 9 „Põhitegevused ja -turud“). Sellised tulevikku suunatud avaldused põhinevad praegustel ootustel ja tulevaste sündmuste prognoosidel, mis omakorda tehakse juhtkonna parima hinnangu alusel. Teatud avaldused põhinevad juhtkonna veendumustel, samuti juhtkonna tehtud eeldustel ja teabel, mis on praegu juhtkonnale kättesaadav. Kõik Prospektis sisalduvad tulevikku suunatud avaldused on seotud riskide, ebakindluse ja oletustega Kontserni tulevaste toimingute, makromajandusliku keskkonna ning muude sarnaste tegurite kohta.

Eelkõige võib selliseid tulevikku suunatud avaldusi tuvastada selliste sõnade abil nagu „strateegia“, „ootama“, „kavandama“, „eeldama“, „uskuma“, tulevikku väljendava ajavormi kasutamine, „jätkuma“, „hindama“, „kavatsema“, „prognoosima“, „eesmärgid“, „sihid“ ja muude sõnade ja väljendite abil, millel on sarnane tähendus. Tulevikku suunatud avaldusi saab tunda ära selle põhjal, et need ei ole rangelt seotud varasemate või praeguste faktidega. Nagu iga prognoosi või ennustuse puhul, on need oma olemuselt ebakindlad ja mõjutatavad asjaolude muutumisest ning Selts ei ole kohustatud ajakohastama Prospektis sisalduvaid tulevikku suunatud avaldusi edasiste muutuste, uue teabe või sündmuste korral või muul põhjusel ning siinkohal ütleb Selts sellisest kohustusest sõnaselgelt lahti.

Tulevikku suunatud avalduste kehtivust ja täpsust mõjutab asjaolu, et Kontsern tegutseb väga konkurentsivõimas valdkonnas. Seda tegevust mõjutavad muutused riigisisestes ja välismaistes õigusaktides (sealhulgas Euroopa Liidu omades), maksudes, konkurentsivõimuses, majanduslikes, strateegilistes, poliitilistes ja sotsiaalsetes tingimustes, tarbijate reaktsioonis uutele ja olemasolevatele toodetele ning tehnoloogia arengule ja muud tegurid. Kontserni tegelikud tulemused võivad selliste tegurite muutumise tõttu tunduvalt erineda juhtkonna ootustest. Kontserni tegevust, äri- või finantstulemusi võivad negatiivselt mõjutada muud tegurid ja riskid (ülevaadet tuvastatavatest riskidest, mida Prospekti kuupäeva seisuga loetakse olulisteks riskideks, vt Prospekti Jaotisest 3 „Riskitegurid“).

1.6 Prospekti kasutamine

Prospekt on koostatud üksnes Völakirjade Pakkumiseks ja Völakirjade kauplemisele lubamiseks Nasdaq Tallinna börsi Balti Völakirjade nimekirjas. Prospekti ei avaldata üheski muus jurisdiktsioonis peale Eesti, Läti ja Leedu ning seetõttu võib selle levitamine teistes riikides olla seadusega piiratud või keelatud. Prospekti ei tohi kasutada muul eesmärgil kui Pakkumises osalemise või Völakirjadesse

investeermise otsuse tegemiseks. Te ei tohi kopeerida, taasesitada (välja arvatud isiklikuks ja mitteäriliseks tarbeks) ega levitada Prospekti ilma Seltsi sõnaselge kirjaliku loata.

1.7 Prospekti kinnitamine ja piiriülese teenuse osutamine

Selle Prospekti on heaks kiitnud Eesti Finantsinspeksioon (**FI**) Prospektimääruse mõistes pädeva asutusena 10. novembril 2025 registreerimisnumbri 4.3-4.9/5806 all. FI kinnitab vaid Prospekti vastavust Prospektimäärusest tulenevatele täielikkuse, järjepidevuse ja arusaadavuse nõuetele ning seda kinnitust ei tohiks pidada Seltsi või Völakirjade heakskiitmiseks. Investorid peavad ise hindama, kas nendesse väärtpaberitesse investeerimine on sobilik.

Selts on palunud, et FI teavitaks Läti pädevat asutust (Läti pank) ja Leedu pädevat asutust (Leedu pank) Prospekti heakskiitmisest Prospektimääruse artikli 25 kohaselt.

1.8 Mängude kättesaadavus

Prospekt on alates 11. novembrist 2025 elektrooniliselt kättesaadav FI veebilehel (<https://www.fi.ee>). Prospekt koos selle eestikeelse tõlkega ning selle kokkuvõtted eesti, läti ja leedu keeles on elektrooniliselt kättesaadavad ka Nasdaq Tallinna börsi veebilehel (<https://www.nasdaqbaltic.com/>) ja Seltsi veebilehel (<https://hepsor.ee/investorile/volakirjad/>).

Lisaks on Seltsi veebilehel (<https://hepsor.ee/investorile/volakirjad/>) Prospekti kehtivusaja jooksul kättesaadavad järgmised dokumendid:

- Seltsi põhikiri;
- Seltsi Finantsaruanded;
- Völakirjade Tingimused.

FI ei ole Seltsi veebilehel esitatud teavet läbi vaadanud ega heaks kiitnud. Iga huvitatud isik võib nõuda Seltsilt, et talle saadetaks tasuta Prospekti, Völakirjade Tingimuste ja Seltsi Finantsaruannete elektrooniline koopia.

2. PROGRAMMI ÜLDINE KIRJELDUS

2.1 Võlakirjade liik ja klass

Võlakirjad on tagamata Võlakirjad, mis on emiteeritud Lõplikes Tingimustes määratletud nimiväärtustes. Võlakirjad kujutavad endast Seltsi tagamata võlakohustust Võlakirjaomaniku ees.

2.2 Programmi maht

Programmi maht on kuni 20 000 000 eurot. Võlakirjad emiteeritakse seeriatena, kusjuures emiteeritavate Võlakirjade summa, nende Lõplikud Tingimused ja emissiooni ajastuse otsustab Selts omal äranägemisel ning need avaldatakse eraldi Nasdaq Tallinna börsi infosüsteemi ja Seltsi veebilehe kaudu (<https://hepsor.ee/investorile/volakirjad/>). Programm on heaks kiidetud Seltsi nõukogu 29. oktoobri 2025. aasta otsusega. Programmi raames emiteeritud Võlakirjade Lõplikud Tingimused otsustab Seltsi juhatus iga Seeria kohta eraldi.

2.3 Vorm ja registreerimine

Võlakirjad on dematerialiseeritud raamatukande vormis ja neid ei nummerdata. Võlakirjad registreeritakse Eesti väärtpaperite registris (**EVR**), mida haldab Nasdaq CSD SE Eesti filiaal, asukoht Maakri tn 19/1, 10145 Tallinn (**Nasdaq CSD**). Iga Võlakirjade Seeria ISIN-kood lisatakse iga seeria Lõplikesse Tingimustesse.

2.4 Järjekoht

Võlakirjad kujutavad endast Seltsi tagamata võlakohustust Võlakirjaomaniku ees. Võlakirjadest tulenevad kohustused on vähemalt samaväärsed kõigi teiste Seltsi muude allutamata ja tagamata võlakohustustega.

2.5 Vääring

Võlakirjad on nomineeritud eurodes.

2.6 Intress

Võlakirjade aastane kupongiintress on Lõplikes Tingimustes sätestatud fikseeritud määraga, mida arvutatakse Võlakirjade emissioonikuupäevast nende lunastamiskuupäevani. Intressimaksete sagedus on sätestatud Lõplikes Tingimustes. Võlakirjade intressi arvutatakse 30-päevase kalendrikuu ja 360-päevase kalendriaasta (30/360) alusel.

2.7 Võlakirjade lõpptähtaeg

Võlakirjade Tingimuste kohaselt määratakse Võlakirjade lõpptähtaeg kindlaks iga Seeria Lõplikes Tingimustes.

Võlakirjade Tingimuste kohaselt võib Selts omal äranägemisel lunastada kõik või osa lunastamata Võlakirjadest mitte varem kui üks aasta enne lõpptähtaega.

2.8 Võlakirjadega seotud õigused

Võlakirjadega seotud õigused on sätestatud Võlakirjade Tingimustes, mis on Prospekti lisatud viitena. Võlakirjadest tulenevad Võlakirjaomanike peamised õigused on õigus Võlakirjade lunastamisele ja õigus saada intressimakseid. Peale nende õiguste on Võlakirjaomanikel Võlakirjade Tingimuste kohaselt tasumisele kuuluvate maksete hilinemise korral õigus saada viivist Lõplikes Tingimustes sätestatud määras.

Võlakirjade Tingimuste kohaselt on Võlakirjaomanikel õigus osaleda ja hääletada Võlakirjaomanike koosolekul või anda oma kirjalik nõusolek, kui Selts koosoleku kokku kutsub või seda soovib.

2.9 Võõrandatavus

Võlakirju saab vabalt võõrandada; samas peab Võlakirju võõrandada sooviv Võlakirjaomanik tagama, et võõrandamisega seotud Pakkumine ei kvalifitseeruks Pakkumiseks, mis nõuab Prospekti avaldamist kohaldatava õiguse järgi. Võlakirjade Tingimuste kohaselt on Võlakirjaomaniku kohustus ja vastutus tagada, et Võlakirjade mis tahes pakkumine nõuab Prospekti avaldamist kohaldatava õiguse järgi.

2.10 Kohaldatav õigus

Võlakirjad emiteeritakse Eesti Vabariigi seaduste järgi ja neile kohaldatakse Eesti Vabariigi seadusi, välja arvatud juhul, kui seadusega on ette nähtud mõne muu kohtu ainupädevus, millest ei saa poolte kokkuleppega kõrvale kalduda.

2.11 Kauplemisele võtmine

Selts kavatses taotleda Võlakirjade kauplemisele võtmist Nasdaq Tallinna börsi Balti Võlakirjade nimekirjas. Võlakirjade kauplemisele lubamise eeldatav kuupäev on täpsustatud Võlakirjade Lõplikes Tingimustes. Kuigi Selts teeb kõik endast oleneva ja rakendab nõuetekohast hoolsust, et tagada Võlakirjade kauplemisele võtmine, ei saa Selts tagada, et Võlakirjad võetakse Nasdaq Tallinna börsi Balti Võlakirjade nimekirjas kauplemisele.

Kui Võlakirju Nasdaq Tallinna börsil kauplemisele ei võeta, siis on tõenäoline, et Võlakirjade järelturgu ei kujune, Võlakirjadele ei teki avalikku ja sõltumatut turuhinda ning investoril ei pruugi olla võimalik järgida oma investeerimisstrateegiat, eelkõige seoses Võlakirjade müügiga.

2.12 Võlakirjade Tingimused

Võlakirjade Tingimused on lisatud käesolevale Prospektile viitamise teel ja need on kättesaadavad Seltsi veebilehel <https://hepsor.ee/investorile/volakirjad/>. Need Võlakirjade Tingimused kehtivad iga Võlakirja Seeria suhtes ja neid täiendavad kohaldatavad Lõplikud Tingimused.

2.13 Lõplike Tingimuste vorm

VÕLAKIRJADE LÕPLIKE TINGIMUSTE VORM

Allpool on esitatud Lõplike Tingimuste vorm, mis täidetakse iga Programmi raames emiteeritava Võlakirjade Seeria kohta.

[Kuupäev]

Hepsor AS

(registrikood 12099216)

Tagamata Võlakirjade emiteerimine [Seeria nimiväärtuse kogusumma] euro eest

20 000 000 euro suuruse tagamata Võlakirjade Programmi alusel

OSA A – LEPINGUTINGIMUSED

Kõikidel esile tõstetud mõistetel on neile Võlakirjade Tingimustes antud tähendus. Need Tingimused on käesolevas dokumendis viidatud Võlakirjade Lõplikud Tingimused. Lõplikud Tingimused on koostatud Euroopa Parlamendi ja Nõukogu määruse (EL) 2017/1229 kohaselt ning kogu vajaliku teabe saamiseks tuleks neid lugeda koos põhiprospekti ja selle lisadega. Põhiprospekt ja selle lisad on avaldatud emitendi veebilehel (<https://hepsor.ee/investorile/volakirjad/>). Käesolevas dokumendis nimetatud Võlakirjade emissiooni kokkuvõtte on lisatud Lõplikele Tingimustele. Emitendi juhatus kiitis Lõplikud Tingimused heaks oma koosolekul, mis toimus [*lisa kuupäev*]

1. Emitent Hepsor AS

2. Seeria number []
3. Seeria nimiväärtuse kogusumma eurot [summa]. [Selts võib Emissioonikuupäevani Seeria Nimiväärtuse Kogusummat suurendada kuni [summa] euroni].
4. Emissioonivääring euro
5. Nimiväärtus [●] eurot
6. Emissioonihind [●]% algsest nimiväärtusest
7. Emissioonikuupäev ja Intressiarvestuse Alguskuupäev [kuupäev]
8. Lõpptähtpäev [kuupäev]
9. Lunastamine lunastamine nimiväärtusega
10. Intress
 - i. Arvutamise alus Fikseeritud määr
 - ii. Intressi maksmise kuupäevad [lisa]
 - iii. Intressimäär [arv]% aastas
 - iv. Intressi arvutamise meetod 30/360
 - v. Viivise määr [arv]% päevas

Hepsor AS-i eest alla kirjutanud

Juhatuse liige

OSA B – MUU TEAVE

1. PAKKUMINE

Pakkumisperiood	[kuupäevad]
Pakkumise jurisdiktsioonid	[Eesti/Läti/Leedu]
Märkimisprotsessi kirjeldus	[Vt Prospekti osa „Märkimisavaldused“ / <i>Üksikasjad, kui jaotuse määramisele kohaldatakse erireegleid</i>]
Pakkumise tulemuste avaldamine	[kuupäev]
Turustamise ja jaotamise kirjeldus:	[Vt Prospekti osa „Turustamine ja jaotamine“ / <i>Üksikasjad, kui jaotuse määramisele kohaldatakse erireegleid</i>]
Arvelduspäev	[kuupäev]

2. KAUPLEMISELE VÕTMINE

Kauplemisele võtmiseks	[Esitatud on / esitatakse taotlus Völakirjade kauplemisele võtmiseks Nasdaq Tallinna börsi ametlikus nimekirjas alates Emissioonikuupäevast /muu kuupäeva üksikasjad] / [Taotlust kauplemisele Võtmiseks ei ole esitatud]
------------------------	---

3. PAKKUMISE PÕHJUSED JA HINNANGULINE PUHASTULU

Pakkumise põhjused	[Vt „Pakkumise põhjused ja tulemi kasutamine“ Prospektis / <i>Muude põhjuste või tulu kasutamise üksikasjad</i>]
Hinnanguline puhastulu	[] eurot

4. TULUSUS

Tulususe arvutamine	[]% <i>aastas</i>
	Tulusus arvutatakse Emissioonikuupäeval Emissioonihinna alusel. See EI OLE tulevase tootluse näitaja.

5. MUU TEAVE

ISIN-kood	[]
-----------	-----

3. RISKITEGURID

3.1 Sissejuhatus

Seltsi emiteeritavatesse Völakirjadesse investeerimisega kaasnevad erinevad riskid. Iga potentsiaalne Völakirjadesse investeerija peaks põhjalikult kaaluma kogu Prospektis esitatud teavet, sealhulgas allpool kirjeldatud riskitegureid. Kõik allpool kirjeldatud riskitegurid või täiendavad riskid, mida juhtkond praegu ei tea või mida ta ei pea tähtsaks, võivad avaldada märkimisväärset kahjulikku mõju Kontserni äritegevusele, finantsseisundile, tegevusele või väljavaadetele ning põhjustada Völakirjade väärtuse vastavat vähenemist. Selle tulemusena võivad investorid kaotada osa oma investeeringu väärtusest või kogu investeeringu väärtuse. Juhtkond usub, et allpool kirjeldatud tegurid kujutavad endast Völakirjadesse investeerimisega kaasnevaid peamisi riske. Riskitegurid on loetletud teatud kategooriate kaupa, kusjuures kõige olulisemad riskitegurid, lähtudes nende tähtsusest või tõenäosusest, on nimetatud esimesena ning ülejäänud riskitegureid ei ole esitatud olulisuse või esinemise tõenäosuse järjekorras.

Prospekt ei kujuta endast investeerimise nõu ega investeerimissoovitust Völakirjade omandamiseks. Iga potentsiaalne Völakirjade investor peab oma sõltumatu kontrolli ja analüüsi ning tema poolt vajalikuks ja sobivaks peetava asjakohase kutselise nõustamise põhjal otsustama, kas investeering Völakirjadesse on kooskõlas tema finantsvajaduste ja investeerimiseesmärkidega ning kas selline investeering on kooskõlas mis tahes normide, nõuete ja piirangutega, mida võidakse kohaldada selle investori suhtes, näiteks investeerimispõhimõtted ja -suunised, seadused ja asjaomaste asutuste määrused jne.

3.2 Seltsi ja tütarettevõtjate äritegevusega ning Kontserni tegevusalaga seotud riskid

Kontserni praeguses kinnisvara arendustegevuses võivad esineda huvide konfliktid.

Kontsern on teinud ja kavatses ka edaspidi teha tehinguid seotud ettevõtjatega, ehitusettevõtjatega Mitt & Perlebach OÜ Eestis ja Mitt&Perlebach SIA Lätis (ühiselt **Mitt & Perlebach**), mis on Seltsi praeguste aktsionäride ning nõukogu liikmete kontrolli all. Mitt & Perlebach'i kontrollivad aktsionärid Andres Pärloja ja Kristjan Mitt on samuti Seltsi aktsionärid ning nõukogu liikmed. Kontsern on varem tuginenud ja loodab ka edaspidi tugineda Mitt & Perlebach'ile kui oma ainukesele või peamisele peatöövõtjale Kontserni kinnisvaraarendusprojektide ehitustööde tegemisel Eestis ja Lätis. Kuigi Kontserni ettevõtjad ei ole võtnud ja ei võtaks eeldatavasti ka tulevikus kohustust kasutada ainult Mitt & Perlebach'i teenuseid, tegutseb Mitt & Perlebach Kontserni ettevõtjate peatöövõtjana kõigi Prospekti punktis 9 „Põhitegevused ja -turud“ üksikasjalikult kirjeldatud kinnisvara arendusprojektide läbiviimisel Eestis ja Lätis.

Selline suhe Kontserni ettevõtjate ja Mitt & Perlebach'i vahel võib põhjustada huvide konflikti. Juhtkonna arvates on tehtud kõik mõistlikud jõupingutused, et vähendada võimalike huvide konfliktidega seotud riske. Selts ja Mitt & Perlebach on sõlminud raamlepingud, milles pooled on kokku leppinud Mitt & Perlebach'i Kontsernile osutatud teenuste eest tasumise põhimõtted. Raamlepingu kohaselt võib Selts küsida Mitt & Perlebach'ilt kindlasummalist või avatud pakkumist, kusjuures pakkumised põhinevad alati (i) otsestel kuludel (alltöövõtjate pakkumised ja prognoosid) ning (ii) Mitt & Perlebach'i fikseeritud marginaalil, mis lisandub otsestele kuludele ja mille suurus sõltub sellest, millise hinnakujunduse mehhanismi Selts valib. Kindlasummalise pakkumise korral kannab Mitt & Perlebach kogu ehitamise lõppmaksumusega seotud äririski; avatud pakkumise puhul jagunevad nii riskid kui ka kasum poolte vahel. Konkreetse lepingu tüübist (kindlasummaline või avatud) olenemata viib Mitt & Perlebach läbi alltöövõtu hanked, peab läbirääkimisi ja koostab hinna ja koguse arve (*price-and-quantity bill*, **PQB**), mille vaatab läbi Kontsern. Esitatud PQB sisaldab kõiki alltöövõtjate hindu (otsesed kulud) ja Mitt & Perlebach'i projektijuhtimise tasu (lisaks otsestele kuludele). Kõik otsused selle kohta, millist liiki pakkumist Selts soovib ja kas üldse kasutada Mitt & Perlebach'i üldse peatöövõtjana, kuuluvad nõukogu ainupädevusse (kus Kristjan Mitt ja Andres Pärloja nõukogu liikmetena hääletamises ei osale).

Hoolimata võimaliku huvide konflikti riski tunnistamisest hindab juhtkond strateegilist koostööd Mitt & Perlebachiga üheks Kontserni konkurentsieeliseks – Kontserni ettevõtjad ei ole võtnud kindlat kohustust kasutada Mitt & Perlebachi teenuseid, kuid nad on Mitt & Perlebachi eelistatud koostööpartnerid, mis tähendab, et Kontserni ettevõtjad ei kanna selles osas tururiski. Lisaks on lepingulised riskid (eelkõige kvaliteediga seotud lepingulised riskid) väga väikesed, sest koostöö on varem põhjalikult läbi proovitud.

Võimalikud huvide konfliktid võivad avaldada negatiivset mõju Kontserni ettevõtjate tegevustulemustele.

Kontserni tegevus ja selle finantstulemused sõltuvad töövõtjatest ning koostööpartneritest ja nende suutlikkusest täita kokkulepitud tingimusi.

Kontserni ettevõtjad tegelevad kinnisvaraarendusega ega osale tegelikus ehitustegevuses. Arendus- ja ehitustegevuses, aga ka arendusprojektide planeerimisel ning hooldamisel on tuginemine väliste teenusepakkujatele, peamiselt ehitusettevõtjatele, kinnisvaraarenduse lahutamatu osa. Suutmatus sõlmida leping välise teenusepakkujaga, nt raskused kvaliteetse ehitusettevõtja leidmisel ja muud riskid, mis on seotud kolmandate isikute kaasamisega ja nende võimaliku suutmatusena täita oma ülesandeid või kohustusi, võivad põhjustada viivitusi Kontserni ettevõtjate lepinguliste kohustuste täitmisel või rikkumisi nende klientide ja koostööpartnerite ees. See omakorda võib avaldada negatiivset mõju Kontserni ettevõtjate kinnisvaraprojektide kasumlikkusele ja Kontserni üldistele majandustulemustele.

Selle konkreetse riski võimaliku realiseerumise tõenäosuse vähendamiseks teeb Kontsern kõigi oma praeguste kinnisvara arendusprojektide juures koostööd ühe ehitusettevõtjaga, nagu on üksikasjalikult kirjeldatud käesoleva Prospekti Jaotises 9 „Põhitegevused ja -turud“, kellega tal on suur koostöökogemus ja kes on osutunud Kontserni usaldusväärseks koostööpartneriks – Mitt & Perlebach (vt eespool ka võimalike huvide konfliktidega seotud riskide kirjeldust). Tihe koostöö Mitt & Perlebachiga aitab kaasa kõigi käimasolevate kinnisvaraarenduse projektide juhtimise tõhususele, selle asemel et töötada samal ajal mitme töövõtjaga. See omakorda mõjutab positiivselt Kontserni kinnisvaraprojektide kasumlikkust.

Kontserni töövõtjate ja koostööpartnerite suutmatus täita kokkulepitud tingimusi võib avaldada negatiivset mõju Kontserni tegevustulemustele.

Kontserni tegevus sõltub Kontserni võimest kaasata Kontsernile soodsatel tingimustel kapitali.

Kinnisvaraarenduse projektid nõuavad suuri investeeringuid, mis muudab selles valdkonnas tegutsemise kapitalimahukaks. Enne kinnisvaraprojektide müügist või rentimisest tulu saamist peab Selts rahastama kruntide omandamist, projektide arendamist, ehitustööde tegemist ja kõiki muid arendusprojekti vajalikke etappe. Seetõttu on olemas risk, et Kontserni ettevõtjad ei suuda leida piisavalt vahendeid oma kinnisvaraarenduse projektide rahastamiseks tingimustel, mis on soodsad vastava Kontserni ettevõtja jaoks või üldiselt. Seltsi võimet hankida vajalikke vahendeid võivad mõjutada mitu tegurit, näiteks üldised majandus- ja turutingimused, finantsteenuste pakkujatega seotud tegurid, pankade põhimõtted jne.

Kontsern kasutab kõigi oma arendusprojektide jaoks **eriotstarbelisi ettevõtjaid (SPV)** (üksikasjalik ülevaade sellistest eriotstarbelistest ettevõtjatest on toodud Prospekti Jaotises 9.2 Kontserni struktuur ja Kontserni ettevõtjad“). Seetõttu rahastatakse kõiki kinnisvaraprojekte vastava SPV tasandil, mis omakorda tähendab, et pangast rahastuse saamise võimalused on piiratud, sest vastava SPV varad, mida saaks kasutada tagatisena, on piiratud (maatükk ja kinnisvaraarenduse projekt on sellise SPV ainus vara). Selle tõttu on Kontsern alati kaasanud erainvestoreid, kelle investeeringud on üldjuhul tasakaalustatud omakapitali ja intressi kandvate võlainvesteeringute vahel, et viia selliste erainvestorite huvid kooskõlla Kontserni ettevõtjate huvidega. Erainvestorite kaasamisega seotud riske on maandatud lepingutega – vastava SPV suhtes on sõlmitud eraldi aktsionäride leping või partnerlusleping, mis jätab lõpliku kontrolli SPV üle Seltsile.

Kui kapitali ei õnnestu kaasata vajalikus mahus ja tingimustel, et rahastada Kontserni ettevõtjate pooleliolevaid projekte (mida on üksikasjalikult kirjeldatud Prospekti Jaotises 9.3 Ärisegmendid“) või mis tahes tulevasi kinnisvaraarenduse projekte, võib see avaldada negatiivset mõju Kontserni ettevõtjate tegevusmahule ja omakorda Kontserni tegevustulemustele.

Ühisettevõtjate ja Kontserni SPV-de kaasomanikega seotud riskid

Kontserni kinnisvaraarenduse projektidega seoses võivad tekkida riskid, mis tulenevad ühisettevõtjate ja kaasomandi struktuuridest, sest Kontsernil ei ole alati vastavas SPV-s enamusosalust. Kui Kontsern arendab projekte ühisettevõtjate kaudu koos kaasomanike või maaomanikega, võivad tema kontrollivõimalusi piirata ühisettevõtja lepingute tingimused, aktsionäride lepingud või teiste poolte otsused ja tegevused. Huvide konfliktid või erimeelsused Kontserni ja selle ühisettevõtja partnerite või kaasomanike vahel võivad põhjustada viivitusi, kulude suurenemist või projekti mahu muutmist.

Peale selle võib ühisettevõtja partneri, kaasomaniku või maaomaniku maksejõuetus, pankrot või osalemine kohtumenetluses mõjutada negatiivselt projekti jätkamist või lõpuleviimist. Sellised asjaolud võivad arenduse blokeerida või tekitada selles tõsise viivituse, piirata rahastamisvõimalusi või suurendada Kontserni avatust juriidilistele ja tegevusriskidele. Kõik need sündmused võivad arvestatavalt kahjustada Kontserni suutlikkust viia projektid plaanipäraselt lõpule ja mõjutada negatiivselt kinnisvaraarendustegevuse kasumlikkust.

Kontserni tegevus on avatud geograafiliste turgudega seotud riskidele – Kontsern tegutseb ainult Eestis, Lätis ja Kanadas, täpsemalt Tallinnas, Riias ja Torontos.

Üks kinnisvaraarendajate äritegevuse paratamatuid puudusi on turu suurus riigis, kus vastav Selts tegutseb. Kontserni kinnisvaraarendustegevus piirdub kolme geograafilise turuga – Eesti, Läti ja Kanada, täpsemalt on need Tallinn, Riia ja Toronto. Seetõttu on Kontsern avatud turu kontsentratsiooniriskile. Turuhäired või nõudluse märkimisväärne vähenemine nendel geograafilistel turgudel võivad avaldada tõsist negatiivset mõju Kontserni kinnisvaraarenduse mahule, mis omakorda võib põhjustada Kontserni tegevusest saadavate tulude vähenemise.

Geograafilist tururiski leevendab osaliselt see, et Kontsern tegutseb erinevates ärisegmentides – Prospekti kuupäeva seisuga pooleliolevate Kontserni arendusprojektide põhjal on 53% Kontserni tegevusest seotud kinnisvaraarenduse projektidega elamukinnisvara ärisegmendis ja 47% ärikinnisvara ärisegmendis.

Seltsi juhi kohustusi täidab ainus juhatuse liige.

Seltsil on ainult üks juhatuse liige – Martti Krass. See tähendab, et kõiki Seltsi juhi kohustusi täidab üks inimene. Sellega kaasnevad vältimatud riskid, mis on seotud Kontserni äritegevuse oskusteabe koondumisega ühe isiku kätte.

See risk on osaliselt maandatud tänu Seltsi põhiaktsionärideks olevate nõukogu liikmete ulatuslikule osalemisele Kontserni igapäevases äritegevuses.

Kontserni tegevustulemusi võib negatiivselt mõjutada Kontserni ettevõtjate suutmatust leida sobivaid maatükke ja kinnisvaraprojekte.

Kontsernil on märkimisväärne hulk pooleliolevaid tulevikuprojekte (vt Prospekti Jaotist 9.3 Ärisegmendid“, kus antakse üksikasjalik ülevaade pooleliolevatest projektidest). Juhtkond ja võtmetöötajad tegelevad pidevalt uute võimalike projektide ning ärivõimaluste otsimisega, kuid puudub kindlus, et Kontserni ettevõtjad suudaksid tulevikus leida sobivaid ja piisavalt kasumlike kinnisvaraprojekte. Suutmatust tagada pidevalt uute pooleliolevate kinnisvaraprojektide olemasolu võib avaldada arvestatavat negatiivset mõju Kontserni tegevustulemustele.

3.3 Poliitilised, majanduslikud ja õiguslikud riskid

Kinnisvaraarenduse tsüklilisusel võib olla äritegevusele negatiivne mõju.

Suurim majanduslik risk, mis mõjutab Kontserni tegevustulemusi, on seotud kinnisvaraturu tsüklilisusega. Kinnisvaraarendus- ja ehitusSeltsid mõjutavad suurel määral muutused kinnisvaraturgudel, üüritulud ja üldised majandustingimused, mistõttu on need oma olemuselt tsüklilised. Seetõttu kõigub kinnisvaraarenduse ettevõtjate kasumlikkus märkimisväärselt koos majanduses toimivate muutustega. Kui majanduskasv aeglustub mõnes riigis või kõigis riikides, kus Kontsern tegutseb, võib see avaldada tugevat mõju Kontserni vastava ettevõtja projektidest saadavale tulule, näiteks põhjusel, et arendatav kinnisvara tuleb müüa algul eeldatust madalama hinnaga või Kontserni ettevõtja ei suuda teenindada ehitustööde tegemiseks võetud laenu.

Peaaegu viieteistkümne tegutsemisaasta jooksul ei ole Selts sattunud eespool kirjeldatud olukorda ja kuigi on võimatu tagada, et sellised riskid kunagi ei realiseeru, usub juhtkond, et Kontsern on võtnud mõistlikke ettevaatusabinõusid, et neid võimalikult palju vältida. Arendusprojekti kõiki ehituse algusele eelnevaid aspekte rahastab Kontsern (proportsionaalselt Kontserni osalusega projektis), samas kui laenuvahendeid kasutatakse ligikaudu 80–100% ehituskulude rahastamiseks. Seetõttu ei tekita mis tahes majanduslangus, mis leiab aset enne projekti ehitusjärku jõudmist, Seltsile raskusi laenu teenindamisel. Kui majanduslangus peaks aset leidma siis, kui kinnisvara ehitamine on juba alanud, ei ole juhtkonna arvates põhjust tööd peatada, sest ehituseks vajalik laenuraha on pangalt juba saadud ja seega saab kõik projektid siiski lõpule viia.

Isegi kui turu kõikumised ei mõjuta märgatavalt Kontserni võimet oma kinnisvaraarenduse projektide ehitustööd lõpetada, mängivad kinnisvarahindade muutused, mida mõjutavad üldised makromajanduslikud tingimused, intressimäärad, inflatsiooniootused jne, siiski tähtsat osa Kontserni tuludes, sest Kontserni ainus tulu saadakse elu- ja ärikinnisvara müügist ning üürimisest. Kui kinnisvarahinnad on ehitustööde lõpetamise ajaks arvestatavalt langenud, võib Kontsern olla sunnitud arendatavat kinnisvara müüma oodatust madalama hinnaga, mis mõjutaks negatiivselt Kontserni finantsseisundit ja tegevustulemusi. Kinnisvarahindade märgatav tõus, mille on põhjustanud näiteks majanduslikud kõikumised või suurem nõudlus maa järele, võib samuti avaldada negatiivset mõju Kontserni projektidele, sest see võib põhjustada raskusi arendamiseks sobiva kinnisvara ostmisel Kontserni jaoks soodsate hindadega või üldiselt. Sobiva arendusmaa leidmata jätmine võib avaldada negatiivset mõju Kontserni suutlikkusele tegutseda ning kui Kontsern on sunnitud ostma maad märksa kallimalt võimaluseta kanda need kulud üle tarbijale, võib see negatiivselt mõjutada Kontserni finantsseisundit ja tegevustulemusi.

Soodsad muutused üldistes majandustingimustes võivad kaasa tuua konkurentsi suurenemise, mis omakorda võib tõsta ehitusmaterjalide hindu, muutes samal ajal ka nende materjalide kättesaadavuse tunduvalt halvemaks. Oodatust suuremad ehituskulud võivad piirata Kontserni suutlikkust viia kinnisvaraarenduse projektid oodatava kasumimarginaaliga lõpule, mis võib avaldada negatiivset mõju Kontserni tegevustulemusele ja finantsseisundile. Juhtkond usub, et kinnisvaraarenduse tsüklilisus ja majanduslike kõikumiste mõju on Seltsi jaoks suur risk, samas kui mõju Seltsile on selle riski realiseerumise korral keskmine, kuivõrd Kontsern on võtnud oma tegevuse korraldamisel ennetavaid meetmeid selle riski maksimaalseks maandamiseks.

Kontsern on avatud tsiviilvastutusega seotud riskidele.

Kontsern arendab elamu- ja ärikinnisvara ning teenib tulu korterite ja ärikinnisvara müügist, millest viimast antakse müümise asemel aeg-ajalt üürile. Kontserni ettevõtjad, kes tegutsevad korterite müüjatena, kannavad tsiviilvastutust, peamiselt ehituskvaliteedi tagamise eest. Üldjuhul sisaldavad kinnisvara müügilepingud kokkulepet ehitusgarantii kohta, mille vastav Kontserni ettevõtja annab 24 kuuks. Seetõttu võtavad Kontserni ettevõtjad tsiviilvastutuse ehitustööde kvaliteedi eest, kuid puudub kindlus, et Kontserni ettevõtja vastu esitatud tsiviilnõuet oleks võimalik vastavalt ehitusSeltsilt sisse nõuda.

Tsiviilvastutuse riske maandatakse Kontserni ettevõtlusstruktuuriga – iga kinnisvaraprojekt kuulub eraldi Kontserni ettevõtjale, mis on eriotstarbeline Selts (SPV) ja mis koondab ühe konkreetse kinnisvaraprojektiga seotud riskid ühte Kontserni ettevõtjasse ning võimaldab seega vältida kahju katmist (kui see on tekkinud) teiste kinnisvaraarenduse projektide arvelt. Peale eespool nimetatud maandavad Kontserni ettevõtjad tsiviilvastutuse riske lepingutega, lisades Kontserni ettevõtjate sõlmitud lepingutesse tavapärased vastutuse piirangud.

Näiteks Manufaktuuri 18 kortermaja korteriomanikud on esitanud kohtusse hagi Kontserni tütaretevõtja Hepsor Phoenix OÜ (Manufaktuuri 18 kinnisvaraarenduse projekti arendamiseks loodud SPV) vastu kahju hüvitamiseks, mis on seotud korter- ja parkimismajade väidetavate puuduste kõrvaldamiseks vajalike remondikuludega. Nõue (sh viivised ja muud kõrvalnõuded) on ligikaudu pool miljonit eurot. Kuna hoonete valmimisest on möödunud üle viie (5) aasta, viitab Hepsor Phoenix OÜ oma kaitses aegumisele, aga sellest hoolimata ei ole kumbki pool välistanud kompromissi võimalust. Prospekti kuupäeva seisuga oodatakse kohtuvaidluses kohtu esialgset otsust nõuete aegumise kohta.

Lisaks on Kontserni ettevõtja Hepsor P113 OÜ osaline mitmes kohtumenetluses koos Novel Clinic Assets OÜ (endine üürnik Pärnu mnt 113 ärihoones, mille renditav pindala on 4000 m² ja mille omanik on Hepsor P113 OÜ) ja seotud isikutega. Hepsor P113 OÜ lõpetas Novel Clinic Assets OÜ-ga sõlmitud üürilepingu üürniku tõsise ja jätkuva üüritingimuste rikkumise tõttu, millele järgnes ligikaudu 3 miljoni euro suurune kahjunõue üürniku vastu. Seltsi ja teiste Hepsor P113 OÜ osanike eesmärk oli leida kohtuväline lahendus. 9. novembril 2023 esitas üürnik Harju Maakohusse hagi üürilepingu ennistamiseks, üürilepingu ülesütlemise eest hüvitise nõudmiseks ja ruumidesse jäänud vara tagasinõudmiseks. Hepsor P113 OÜ esitas kohtumenetluses vastuhagi kahju hüvitamiseks. Seoses üürilepingu lõpetamisega on üürnikuga seotud isikud – IIsanta UAB ja Concept 5 Clinic UAB – paralleelselt esitanud Hepsor P113 OÜ vastu hagi hüvitise saamiseks ning ruumidesse jäetud vara tagasinõudmiseks. Kuigi Harju Maakohus jättis Concept 5 Clinic UAB hüvitisnõude rahuldamata, on kõik muud kohtumenetlused Prospekti kuupäeva seisuga peatatud seoses Novel Clinic Assets OÜ pankrotimenetlusega, mille raames peaks kohus tegema otsuse ka Hepsor P113 OÜ poolse üürilepingu lõpetamise kehtivuse kohta.

Kuigi Kontsern on võtnud ja võtab ka edaspidi mõistlikke meetmeid, mis on vajalikud tsiviilvastutusega seotud riskide maandamiseks lepingutega, ning püüab lahendada kõik võimalikud tulevased erimeelsused vastastikuse kokkuleppega, ei saa mis tahes tulevaste täiendavate kohtuvaidluste ja nende võimalike tagajärgede suhtes kindel olla.

Kinnisvaraarendus on ärivaldkond, kus konkurents on äärmiselt tihe.

Kinnisvaraarendus on ärivaldkond, kus konkurents on äärmiselt tihe ja seetõttu kujutab see endast Kontsernile potentsiaalselt suurt riski. Olukorra teeb keerulisemaks asjaolu, et Kontsern tegutseb Tallinnas ja Riias ning nende lähipiirkondades, mis on Eesti ja Läti piirkonnad, kus nõudlus nii äri- kui ka elamukinnisvara järele on suurim, ning Torontos, mis on üks suurema elamukinnisvara nõudlusega piirkondadest Kanadas. Suure konkurentsi tagajärjed võivad olla tõsised nii Kontserni tegevustulemustele kui ka finantsseisundile.

Tihe konkurents kinnisvaraarenduses võib suurendada nõudlust kinnisvaraarenduse järele. See võib põhjustada kinnisvarahindade arvestatavat tõusu, mis omakorda nõuab Kontsernilt suuremaid investeringuid, et oleks võimalik omandada arendusprojektide jaoks vajalikku maad. Samuti võib see põhjustada olukorra, kus Kontsern ei saa oma projektide jaoks kinnisvara soetada või ei saa seda teha soodsatel tingimustel, mis võib avaldada negatiivset mõju Kontserni võimele tegutseda oma tegevusvaldkonnas kasumlikult.

Kinnisvaraarenduse konkurentsitihe iseloom tekitab ka riski, et nõudlus ehitusmaterjalide järele võib tuntavalt suurened. See võib põhjustada ka viivitusi arendusprojektide ehitustööde lõpetamisel, kui nõudluse suurenemise tõttu ei ole enam võimalik saada piisavas koguses ehitusmaterjale. See võib tekitada Kontsernile lisakulusid ja avaldada negatiivset mõju Kontserni tegevuse kasumlikkusele.

Konkurents kinnisvaraarenduses võib potentsiaalselt põhjustada ka äri- ja/või elamukinnisvara ülepakkumist. See võib põhjustada kinnisvara väärtuse languse, mis sunnib Kontserni arendatavat kinnisvara müüma või üürile andma algul kavandatust madalama hinnaga, mis mõjutaks negatiivselt Kontserni arendusprojektidest saadavat tulu ja seega ka tegevustulemust.

Tihe konkurents kinnisvaraarenduse valdkonnas kujutab endast riski, mis võib Kontserni jaoks realiseeruda mitmel erineval viisil ning avaldada negatiivset mõju Kontserni tegevustulemustele ja finantsseisundile. Juhtkond usub, et Kontsern võtab vajalikke ettevaatusabinõusid nende riskide realiseerumise võimaluse vähendamiseks, aga kuivõrd see sõltub suuresti kolmandatest isikutest ja Kontsernist sõltumatutest asjaoludest, ei saa seda kinnitada, mistõttu on juhtkonnal põhjust arvata, et selle riski realiseerumise võimalus on suur, samas kui Kontserni tegevusele ja finantsseisundile tekkivate ulatuslike negatiivsete tagajärgede võimalus on keskmine.

Kinnisvaraarendus on avatud regulatiivsetele ja poliitilistele riskidele.

Selleks, et Kontserni omandatud maa arendamisega alustamise võimalus oleks tagatud, on sageli vaja tellida projekti detailplaneering ja esitada see omavalitsuse planeerimisasutusele. Planeeringu heakskiitmise protsess on haldusmenetlus, millele kehtivad seadusest tulenevad nõuded ja millel on mitu etappi, mistõttu võib protsess kesta kohati mitu aastat. Protsessi tulemus võib mõjutada maa sihtotstarvet, hoonete maksimaalset arvu maal, hoonete kõrgust ja muid üksikasju. Ehitustööde alustamiseks peavad Kontserni ettevõtjad enne projekti ehitustööde alustamist taotlema ka ehitusluba, mis võib samuti põhjustada viivitusi. Lisaks sellele, et planeeringut puudutavate otsuste tegemine on ajamahukas, sõltub ka ehituslubade andmine või andmisest keeldumine suurel määral vastavate asutuste kaalutusõigusest. Sellised ametiasutuste kaalutusõigused sõltuvad sageli poliitilistest suundumustest ja võivad seetõttu olla ettearvamatud. Näiteks pidi Kontserni ettevõtja H&R Residentsid OÜ esitama kaebuse Tallinna Halduskohtusse, et Tallinna linn menetleks H&R Residentside esitatud detailplaneeringut (seoses Kadaka tee 197 kinnistuga), mille tegemisest on linnavalitsus midugi hoidunud kuni looduskaitseliste piirangute kehtestamiseni.

Selle tulemusena võib vastav Kontserni ettevõtja olla sunnitud projektist loobuma, sest ei ole võimalik tagada, et Kontserni ettevõtja saaks alati kõik arenduseks vajalikud õigused, load ja kooskõlastused, mis võib avaldada negatiivset mõju Kontserni ettevõtja võimele tegutseda tootlikult ning kasumlikult. Kui ehitustöödega ei saa alustada või kui projektist otsustatakse loobuda planeeringu heakskiitmise menetluse tulemuse tõttu, võib Kontsern kanda kahjumit, sest ta peab arendamata kinnisvara müüma madalama hinnaga kui see, millega see soetati. Projektist loobumine võib põhjustada Kontsernile ka kahjumit, mis tuleneb juba kantud muudest projektiga seotud kuludest. Kulude ettenägematu suurenemine võib tuleneda ka projektis tehtavatest muudatustest või viivitustest, mis võivad olla põhjustatud planeeringu kooskõlastamise menetlusest või muudest vajalikest ehitusele eelnevatest menetlustest, mida Kontsern on kohustatud läbi viima. Kõik see võib avaldada negatiivset mõju Kontserni finantsseisundile ja tegevustulemustele.

Kontsern on neid riske maandanud, rahastades kõiki oma projekte kuni ehituse alustamiseni ise, sest sellisel juhul ei takista viivitused vajalike õiguste, lubade ja kooskõlastuste saamisel Kontserni ettevõtja võimet laenu teenindada, kuivõrd laenu võetakse ehitamise finantseerimiseks alles pärast seda, kui omavalitsus on selle kooskõlastanud. Eespool toodule tuginedes leiab juhtkond, et kuigi mõne planeeringu ning linnavalitsuselt kõigi ehitustööde jaoks vajalike õiguste, lubade ja kooskõlastuste saamisega seotud riski realiseerumise tõenäosus on keskmine, eksisteerib vaid väike võimalus, et need riskid põhjustavad Kontserni tegevusele ja finantsseisundile olulisi negatiivseid tagajärgi.

Ukraina sõjast tulenevad geopoliitilised riskid

24. veebruaril 2022 alustas Venemaa sõjalist sissetungi Ukrainasse, mis kujutab endast 2014. aastal alanud konflikti märkimisväärset eskaleerumist. See on suurim sõjaline konflikt Euroopas enam kui 20 aasta jooksul. Sissetungiga seoses on lääneriigid kehtestanud Venemaa suhtes sanktsioonid, mille eesmärk on kahjustada Venemaa majandust, kuid mis kahtlemata avaldavad negatiivset mõju ka Euroopa majandusele, eriti Baltimaades ning Kesk- ja Ida-Euroopa riikides, millel on traditsiooniliselt ja

ajalooliselt tugevad majandussidemed Venemaaga ja kus Kontsern tegutseb. Peale selle mõjutavad valitsuste poolt Venemaa kodanikele kehtestatud piirangud tugevasti kõnealuseid Euroopas elavaid isikuid. Selts jälgib pidevalt mõju, mida konflikt on avaldanud ja võib edasi avaldada Kontserni tegevusele, turgudele, kus ta tegutseb, ja konflikti jätkudes laiemalt makromajanduslikele väljavaadetele. Prospekti kuupäeva seisuga on endiselt raske ennustada, kui kaua konflikt kestab ning millises ulatuses mõjutavad olukorda sõda Ukrainas ja muud geopoliitilised tegurid, sealhulgas võimalus, et sõda kandub üle uutele territooriumidele. Täpsemalt võivad Venemaa sõjaga Ukrainas seotud riskid mõjutada negatiivselt, Eesti geograafilise läheduse tõttu Venemaale, koduomanike või kinnisvarainvestorite ostuotsuseid, mis võib avaldada negatiivset mõju Kontserni tegevustulemustele.

Kontserni äritegevus sõltub kinnisvara ostmiseks vajalike pangalaenude üldisest kättesaadavusest, tarbijakäitumise suundumustest, töötuse määrast ja muudest asjaoludest, mis ei ole Kontserni kontrolli all.

Ligikaudu 93% Kontserni 2024. aasta konsolideeritud kogutuludest saadi elamukinnisvara müügist tarbijatele (2023. aastal 84%). Seetõttu on Kontsern avatud riskidele, mis on seotud elamukinnisvara ostu rahastamiseks vajalike pangalaenude üldise kättesaadavusega, tarbijakäitumise suundumustega, töötuse määraga ja muude asjaoludega, mis mõjutavad tarbijate käitumist Kontserni sihtturgudel – Eestis ja Lätis ning tulevikus ka Kanadas.

Prospekti kuupäeva seisuga võib üldist turuolukorda elamukinnisvaraturul Eestis ja Lätis iseloomustada soodsana – nõudlust uute elamukinnisvarade järele toetavad laenukulude vähenemine, palgataseme tõus ja positiivsed majanduskasvu väljavaated. Sellele vaatamata võivad makromajanduslikud suundumused muutuda, mis omakorda võib märgatavalt mõjutada tarbijate käitumist ja avaldada potentsiaalselt negatiivset mõju Kontserni tegevustulemustele.

Kontsern on avatud demograafiliste muutustega seotud riskidele.

Hiljutised suundumused näitavad, et Tallinna ja Riia elanike arv väheneb aeglaselt ning kuigi pikemas perspektiivis on ennustatud Toronto rahvaarvu kasvu, siis järgmise viie aasta jooksul on oodata ka Toronto elanike arvu vähenemist, mis on tingitud peamiselt mittealaliste elanike arvu vähenemisest. Prospekti kuupäevaks ei ole see nendes linnades avaldanud negatiivset mõju nõudlusele elamukinnisvara järele; kui see suundumus siiski jätkub, toob see paratamatult kaasa elamukinnisvara nõudluse vähenemise. See omakorda võib põhjustada languse kinnisvarahindades, mille eest Kontserni ettevõtjad kortereid müüvad, ja pikendada müügiperioode. See omakorda võib avaldada negatiivset mõju Kontserni tegevustulemustele.

Kinnisvaraarendusele kohaldatakse keskkonnaeeskirju.

Kinnisvaraarendusele kohaldatakse keskkonnakaitse seadusi ja eeskirju. Sellised seadused ja eeskirjad võivad muutuda ning arvestades teema tähtsust, on oodata, et nõuded ja piirangud muutuvad rangemaks. Arvestatavad muudatused Kontserni tegevuspiirkonna riikide keskkonnakaitset puudutavates õigusaktides võivad nõuda Kontsernilt suuremaid investeeringuid, et tagada eeskirjade järgimine Kontserni ettevõtjate tegevuses. Täiendavad ja potentsiaalselt suured kulud võivad tekkida siis, kui Kontsern ei suuda järgida mis tahes muudatusi eeskirjades, sest Kontsern vastutab rikkumiste eest. See võib põhjustada ka viivitusi Kontserni arendusprojektide lõpuleviimisel. Kõik lisakulud, mis tulenevad keskkonnakaitse-eeskirjade täitmise tagamisest või selle tagamata jätmisest, võivad avaldada negatiivset mõju Kontserni suutlikkusele jätkata oma tegevust, samuti Kontserni finantsseisundile ja tegevustulemustele.

Kuna Euroopa Liit peab keskkonnakaitset äärmiselt tähtsaks, on juhtkond seisukohal, et määruste muutmise risk on keskmine, aga kuivõrd Kontsernil ei ole seni oma tegevuses olnud probleeme nende määruste järgimisega, on nende muudatuste negatiivsete mõjude realiseerumise võimalus Kontserni jaoks väike.

Lisaks sellele vastutab Eesti õigusaktide kohaselt saastunud kinnistu taastamise eest praegune või endine ettevõtja. Kontsern ei tegele Eesti keskkonnaseaduste kohaselt loakohustusliku tegevusega.

On siiski võimalik, et Kontserni omandis olevatel kinnistutel on või on varem olnud üürnikke, kes tegelevad keskkonnaseaduste kohaselt vastavat luba nõudvate tegevustega, st tegutsevad Eesti keskkonnaseadustiku üldosa tähenduses käitajana. Seetõttu võib Kontsern kui kinnisvara omanik olla teatud tingimustel taastamise eest vastutav. See tähendab, et Kontserni vastu võidakse esitada nõudeid puhastamiseks või järelpuhastamiseks seoses pinnase, veealade või põhjavee saastumise või selle kahtlusega, et tagada keskkonnaseadustega nõutav kinnisvara seisund. Peale selle võisid eelmised ettevõtjad puhastada kinnisvara vastuvõetaval viisil, nagu seda nõuti kinnisvara tollase kasutamise puhul. Kinnisvara muutunud kasutusotstarbe tõttu, näiteks elamute tarbeks, võivad nõuded Kontsernile olla rangemad, mis tähendab, et Kontsernil võivad tekkida puhastamise ja puhastamisega seotud kulud, et kinnisvara oleks võimalik kasutada eesmärgipäraselt.

Kuigi Kontsern teeb enne iga uue kinnisvara või maatüki omandamist hoolsuskontrolli, sealhulgas uurib keskkonnaküsimusi või tugineb müüja vastavatele kinnitustele, ei saa olla kindel, et Kontsern ei vastuta saastunud kinnisvara ettenägematu taastamise eest, mis võib kaasa tuua suuremaid puhastamise või puhastamise kulusid ning põhjustada Kontserni kavandatud kinnisvaraarenduses viivitusi. See omakorda võib avaldada negatiivset mõju Kontserni tegevustulemustele ja finantsseisundile.

3.4 Pakkumise ja kauplemisele võtmisega seotud riskid

Võlakirjade hind ja Võlakirjade piiratud likviidsus.

Selts taotleb Võlakirjade kauplemisele lubamist Nasdaq Tallinna börsi Balti Võlakirjade nimekirjas; kuigi Selts teeb kõik endast oleneva, et tagada Võlakirjade kauplemisele lubamine Seltsi soovitud viisil, ei saa garanteerida, et Võlakirjad kauplemisele võetakse. Lisaks on Nasdaq Tallinna börs oluliselt vähem likviidne ja volatiilsem kui teistes jurisdiktsioonides väljakujunenud turud. Nasdaq Tallinna börsi Balti Võlakirjade nimekirjas kauplemisele võetud Võlakirjade käive on 95,1 miljonit eurot, kokku 13 435 tehinguga (seisuga 6. november 2025). Nasdaq Tallinna börsi suhteliselt väike turukapitalisatsioon – 10,6 miljardit 6. novembri 2025 seisuga ja vähene likviidsus võivad kahjustada Võlakirjaomanike võimet müüa Võlakirju avatud turul, kasutada neid muude kohustuste tagatisena või teha muid tehinguid, mis nõuavad aktiivse turu olemasolu, ning võivad suurendada Võlakirjade hinna volatiilsust. Kuna iga seeria Võlakirjadel on erinev ISIN-kood, kaubeldakse vastavate Võlakirjadega ka eraldi, mis mõjutab nende likviidsust turul. Võlakirjade väärtus võib väärtpaberiturul kõikuda Kontserniga seotud juhtumite ja riskide realiseerumise tõttu, aga ka selliste väliste juhtumite tõttu, mida Kontsern ei saa mõjutada, nagu majanduslikud, finants- või poliitilised sündmused, intressimäärade või valuutakursside muutused, keskpankade poliitika, muutused sama tüüpi väärtpaberite nõudluses või pakkumises üldiselt või muutused Võlakirjade nõudluses või pakkumises. Näiteks kui isik, kelle valduses on suur kogus Võlakirju, otsustab need müüa, ei pruugi Nasdaq Tallinna börsi nõudlus sellise müügi või emissiooni teostamiseks olla piisav ning müük võib võtta algselt oodatust kauem aega või toimuda eeldatust madalama hinnaga.

Intressimäärade muutustega seotud riskid

Võlakirjad on avatud intressiriskile. Üldiselt on tõenäoline, et olemasolevate intressimäärade, eelkõige Euroopa Keskpanga (EKP) kehtestatud baasintressimäärade tõus mõjutab negatiivselt selliste fikseeritud tuluga väärtpaberite turuhinda nagu Võlakirjad. Kui turu intressimäärad tõusevad, võib uute emiteeritud võlainstrumentide tootlus muutuda atraktiivsemaks võrreldes Võlakirjade fikseeritud kupongimaksetega, mis võib viia Võlakirjade turuväärtuse vähenemiseni. Seevastu intressimäärade langus võib Võlakirjade turuhinnale avaldada positiivset mõju. Võlakirjaomanikud peavad arvestama, et kuigi intressimäärade muutused mõjutavad Võlakirjade turuväärtust, ei mõjuta need Võlakirjade nimiväärtust ega Võlakirjade Tingimuste kohaselt makstavaid intressimakseid. Seega saavad Võlakirju lunastustähtpäevani hoidvad investorid tagasi nimiväärtuse koos intressiga, nagu Tingimustes on sätestatud, sõltumata turuhinna vahepealsetest kõikumistest.

Võlakirjade hind võib olla volatiilne.

Võlakirjadesse tehtud investeeringu väärtus võib järsult väheneda või suurened. Näiteks võivad sellist volatiilsust põhjustada üldised turutingimused ja regulatiivsed, majanduslikud või poliitilised muutused. Täpsemalt on Nasdaq Tallinna börsil nagu teistelgi väärtpaberiturgudel aeg-ajalt esinenud märkimisväärseid hinna- ja mahukõikumisi, mis on mõjutanud väärtpaberite turuhinda, ning tulevikus võivad aset leida sarnased kõikumised, mis ei pruugi olla seotud Kontserni tegevuse tulemuslikkuse ega väljavaadetega, kuid mõjutavad sellest hoolimata Võlakirjade hinda. Võlakirjade turuhinda võivad tuntuvalt mõjutada ka mitmesugused konkreetset Kontserniga seotud tegurid. Nende tegurite hulka kuuluvad turu hinnang Kontserni strateegiale ning erinevus Kontserni tegevuse tulemuste ja/või väljavaadete ning turuanalüütikute ja Võlakirjaomanike ootuste vahel. Veel võivad Võlakirjade hinda mõjutada põhjendatud või põhjendamata spekulatsioonid Kontserni äritegevuse, tulemuslikkuse, juhtimise ja strateegiliste plaanide ning Kontserni ärisektori turuosaliste tegevuse kohta. Sellise volatiilsuse tõttu peavad investorid meeles pidama, et Võlakirjadesse tehtud investeeringu väärtus võib kõikuda.

Kohtuotsuste Seltsi vastu täitmisele pööratavus.

Selts on asutatud Eesti seaduste kohaselt ja selle registrijärgne asukoht on Eestis. Märkimisväärne osa Kontserni varadest asub Eestis ja enamik Kontserni juhtivtöötajatest elab Eestis. Seetõttu võib väljaspool Eestit asuvatel või elavatel investoritel olla raskem kätte toimetada kohtukutseid ja muid kohtumenetlusega seotud dokumente Kontserni kuuluvatele üksustele ja/või Kontserni juhtivtöötajatele ning täita Eesti kohtu otsuseid, mis on tehtud Kontserni kuuluvate üksuste või Kontserni juhtivtöötajate suhtes, kui olukorras, kus need üksused või juhtivtöötajad asuksid vastava investori asukoha- või elukohajärgses jurisdiktsioonis.

Omandiõiguste puudumine.

Võlakirjadesse tehtav investeering on investeering võlainstrumentidesse, mis ei anna mingit juriidilist ega kasulikku osalust Seltsi või selle tütarettevõtjate omakapitalis ega mis tahes hääleõigust või õigust saada dividende või muid õigusi, mis võivad tuleneda omakapitaliinstrumentidest. Võlakirjad kujutavad endast Seltsi tagamata võlakohustust, andes Võlakirjaomanikele ainult sellised õigused, mis on sätestatud Võlakirjade Tingimustes. Võlakirjade väärtust võivad mõjutada Seltsi aktsionäride tegevused, mille üle investoritel puudub kontroll.

Maksurežiimi riskid.

Võlakirjadega tehingute tegemisel või Võlakirjade intresside või põhiosamaksete saamisele kohaldatava maksustamiskorra ebasoodsad muutused võivad tuua kaasa Võlakirjaomanike maksukoormuse suurenemise ja seetõttu võivad avaldada kahjulikku mõju Võlakirjadesse tehtud investeeringu tulususe määrale.

Pakkumise tühistamine.

Kuigi Selts teeb kõik endast oleneva, et tagada mis tahes Pakkumise õnnestumine, ei saa Selts tagada mis tahes Pakkumise edukust ja seda, et investorid saavad märgitud Võlakirjad. Seltsil on õigus tühistada Pakkumine Jaotises 4.10 Pakkumise tühistamine“ kirjeldatud Tingimustel.

4. PAKKUMISE TINGIMUSED

4.1 Pakkumine

Programmi raames võib Völakirju avalikult pakkuda kogusummas kuni 20 000 000 eurot jae- ja institutsionaalsetele investoritele Eestis, Lätis ning Leedus või kõigis riikides (**Pakkumine**). Selts võib Völakirju pakkuda ka mitteavalikult investoritele mis tahes EMP liikmesriigis Prospektimääruse artiklis 1(4) kirjeldatud asjaoludel.

Völakirju võib pakkuda erinevates Seeriates mitme Pakkumise kaudu.

4.2 Pakkumises osalemise õigus

Pakkumine on suunatud kõigile jaeinvestoritele ja institutsionaalsetele investoritele Eestis, Lätis ning Leedus, nagu on määratletud vastavate Völakirjade seeria Löplikes Tingimustes.

Pakkumise kontekstis loetakse, et isik asub Eestis, Lätis või Leedus ja tal on õigus Pakkumises osaleda, kui sellisel isikul on Nasdaq CSD-s toimiv väärtpaberikonto või väärtpaberikonto finantsasutuses, mis on Nasdaq Riia börsi või Nasdaq Vilniuse börsi liige, ja selline isik esitab selle väärtpaberikonto kaudu seoses Völakirjadega Märkimisavalduse (nagu allpool on määratletud).

4.3 Nimiväärtus ja Emissioonihind

Iga Völakirja nimiväärtus määratakse kindlaks Löplikes Tingimustes.

Iga Völakirja seeria Emissioonihind määratakse kindlaks Löplikes Tingimustes.

4.4 Pakkumisperiood

Pakkumisperiood on ajavahemik, mille jooksul võivad Pakkumises osalemise õigusega isikud esitada Völakirjade Märkimisavaldusi (vt täpsemalt Jaotisest 0 „Märkimisavaldused“).

Iga Völakirjade Seeria Pakkumisperiood täpsustatakse vastava Völakirjade seeria Löplikes Tingimustes ja avaldatakse ka eraldi Nasdaq Tallinna börsi infosüsteemi ja Seltsi veebilehel (<https://hepsor.ee/investorile/volakirjad/>) kaudu.

4.5 Märkimisavaldused

Märkimisavalduste esitamine

Märkimisavaldus Völakirjade märkimiseks (**Märkimisavaldused**) võib esitada ainult Pakkumisperioodil. Pakkumises osalev investor võib taotleda Völakirjade märkimist ainult Emissioonihinnaga. Kõik Pakkumises osalevad investorid saavad esitada ainult eurodes nomineeritud Märkimisavaldusi. Investor kannab kõik kulud ja tasud, mida vastav kontohaldur või finantsasutus, kes võtab vastu Märkimisavalduse, nõuab seoses Märkimisavalduse esitamise, tühistamise või muutmisega.

Völakirjade märkimiseks peab investoril olema väärtpaberikonto Nasdaq CSD kontohalduri juures või finantsasutuses, mis on Nasdaq Riia börsi või Nasdaq Vilniuse börsi liige ja mis on ka Läti või Leedu väärtpaberite keskdepositooriumi osaline, st vastavalt Nasdaq CSD SE (registreeritud Lätis, registrikood 400003242879) või Nasdaq CSD SE Leedu filiaal (registreeritud Leedus, registrikood 304602060).

Nasdaq CSD osalistena tegutsevate pankade ja investeerimisühingute nimekiri on kättesaadav Nasdaq CSD veebilehel <https://nasdaqcsd.com/list-of-participants/>. Nasdaq Riia börsi või Nasdaq Vilniuse börsi liikmeks olevate finantsasutuste nimekiri on kättesaadav Nasdaq Balti börsi veebilehel <https://nasdaqbaltic.com/statistics/et/members> (Nasdaq Riia börsi või Nasdaq Vilniuse börsi liikmete nimekirjaga tutvumiseks tuleb valida vastavalt „Riia turg“ või „Vilniuse turg“).

Märkimisavalduste esitamine Eesti investorite poolt

Kui ja sel määral, kui Pakkumine toimub Eestis, peab Võlakirju märkida sooviv investor võtma ühendust kontohalduriga, kes haldab sellise investori väärtpaberikontot EVR-is, ja esitama Märkimisavalduse kontohalduri poolt aktsepteeritud vormis ja Prospekti Tingimuste kohaselt. Märkimisavaldus tuleb kontohaldurile esitada Pakkumisperioodi lõpuks. Investor võib Märkimisavalduse esitamiseks kasutada ükskõik millist tema kontohalduri pakutavat viisi (nt isiklikult kontohalduri klienditeeninduses, interneti teel või muul viisil). Märkimisavaldus peab sisaldama järgmisi andmeid:

Väärtpaberikonto omanik:	investori nimi
Väärtpaberikonto:	investori väärtpaberikonto number
Kontohaldur:	investori kontohalduri nimi
Väärtpaber:	[nagu on toodud Lõplikes Tingimustes]
ISIN-kood:	[nagu on toodud Lõplikes Tingimustes]
Väärtpaberite kogus:	Võlakirjade arv, mida investor soovib märkida
Hind (Võlakirja kohta):	Emissioonihind eurodes, nagu on toodud Lõplikes Tingimustes
Tehingu summa:	Võlakirjade arv, mida investor soovib märkida, korrutatuna Emissioonihinnaga
Vastaspool	Hepsor AS
Vastaspoole väärtpaberikonto	99102109519
Vastaspoole kontohaldur	AS LHV Pank
Tehingu väärtuskuupäev:	[nagu on toodud Lõplikes Tingimustes]
Tehingu liik:	„märkimine“
Arveldusmeetod:	„üleandmine makse vastu“

Investor võib esitada Märkimisavalduse esindajakonto kaudu ainult juhul, kui ta lubab esindajakonto omanikul avaldada oma isiku EVR-i registripidajale kirjalikult. Esindajakontode kaudu esitatud märkimiskohustusi võetakse jaotamisel arvesse ainult juhul, kui esindajakonto omanik on tegelikult kirjalikult avaldanud investori isiku EVR-i registripidajale. Muude andmete hulgas nõutakse füüsilise isiku korral ka alalise aadressi ja isikukoodi avaldamist või juriidilise isiku korral registreeritud aadressi, märgitud väärtpaberite arvu ja tehingu netoväärtuse avaldamist. Investor võib esitada Märkimisavalduse isiklikult või esindaja kaudu, keda investor on volitanud (seadusega nõutavas vormis) Märkimisavaldust esitama.

Märkimisavalduste esitamine Läti ja Leedu investorite poolt

Kui ja sel määral, kui Pakkumine toimub Lätis või Leedus, peab Võlakirju märkida sooviv investor võtma ühendust finantsasutusega, kes on Nasdaq Riia börsi või Nasdaq Vilniuse börsi liige ja kes haldab sellise investori väärtpaberikontot. Investor võib esitada Võlakirjade ostmiseks või märkimiseks Märkimisavalduse vastava finantsasutuse aktsepteeritud vormis ja Prospekti Tingimuste kohaselt. Märkimisavaldus tuleb kontohaldurile esitada Pakkumisperioodi lõpuks. Investor võib Märkimisavalduse esitamiseks kasutada ükskõik millist tema kontohalduri pakutavat viisi (nt isiklikult kontohalduri klienditeeninduses, internetipanga kaudu või muul viisil).

Märkimisavalduste esitamise tingimused

Märkimisavaldus loetakse esitatuks alates hetkest, kui Nasdaq CSD Eesti korral ja Nasdaq Riia börs või Nasdaq Leedu börs vastavalt Läti ja Leedu korral saab vastava Eesti investori kontohaldurilt või

vastava Läti või Leedu investori väärtpapierikontot haldavalt finantsasutuselt nõuetekohaselt täidetud tehingukorralduse.

Investor peab tagama kogu Märkimisavalduses sisalduva teabe õigsuse, täpsuse ja loetavuse. Seltsil on õigus lükata tagasi kõik Märkimisavaldused, mis on puudulikud, ebaõiged, ebaselged või loetamatud või mida ei ole Pakkumisperioodi jooksul täidetud ja esitatud koosõlas kõigi käesolevates tingimustes sätestatud nõuetega.

Märkimisavalduse esitamisega iga investor:

- (i) kinnitab, et on tutvunud Prospekti ja selle kokkuvõttega, muu hulgas Prospektis esitatud riskitegurite ning Võlakirjade omamisest tulenevate õiguste ja kohustuste kirjeldusega;
- (ii) nõustub Pakkumise tingimustega, mis on sätestatud käesolevas punktis ja mujal Prospektis, ning lepib Seltsiga kokku, et selliseid tingimusi kohaldatakse kõigile investorite omandatavatele Võlakirjadele;
- (iii) võtab teadmiseks, et Pakkumine ei kujuta endast Võlakirjade pakkumist (oferti) Seltsi poolt võlaõigusseaduse § 16 lg 1 tähenduses ega muul viisil ning et Märkimisavalduse esitamine ei anna investorile iseenesest õigust Võlakirju omandada ning ei too kaasa Võlakirjade müügilepingu sõlmimist Seltsi ja investori vahel;
- (iv) nõustub, et Võlakirjade arvu, mille investor on Märkimisavaldusse märkinud, käsitletakse Võlakirjade maksimaalse arvuna, mida investor soovib omandada (**Maksimumkogus**), ja et investor võib saada maksimaalsest arvust vähem (ent mitte rohkem) Võlakirju (vt täpsemalt Jaotisest 4.7 „Turustamine ja jaotamine“);
- (v) kohustub omandama talle käesolevate tingimuste järgi määratud arvu Võlakirju kuni maksimumkoguse ulatuses ja nende eest tasuma;
- (vi) annab kontohaldurile või finantsasutusele, kelle kaudu Märkimisavaldus esitatakse, loa ja korralduse korraldada tehingu arveldamine investori nimel (võttes meetmeid, mis on selleks seaduslikult vajalikud) ning edastada tehingu lõpuleviimiseks vajalikku teavet ulatuses, mis on selleks nõutav;
- (vii) annab Seltsile ja Nasdaq CSD-le koos Seltsi kaasatud mis tahes teenuseosutajatega loa töödelda oma Märkimisavalduses toodud isikuandmeid ja teavet enne Pakkumisperioodi, selle jooksul ja/või pärast Pakkumisperioodi ulatuses, milles see on vajalik Pakkumise osalemiseks, kinnitada või tagasi lükata Märkimisavaldus ning täita Võlakirjade Tingimused ja Seltsi kohustusi Võlakirjade Tingimuste kohaselt;
- (viii) annab kontohaldurile või finantsasutusele, kelle kaudu Märkimisavaldus esitatakse, ja Nasdaq CSD-le loa ja korralduse muuta Märkimisavalduses sisalduvat teavet, sealhulgas a) täpsustada tehingu väärtuspäeva, b) täpsustada investori ostetavate Võlakirjade arv ja tehingu kogusumma, mis on leitud Emissioonihinna korrutamisel vastavale investorile jaotatud Võlakirjade arvuga; c) parandada või lahendada ilmsed vead või eksimused Märkimisavalduses (kui neid on);
- (ix) kinnitab, et tema suhtes ei kehti ühegi teise jurisdiktsiooni seadused, mis keelaksid Märkimisavalduse esitamise või Võlakirjade jaotamise talle, ning kinnitab, et tal on õigus esitada Märkimisavaldus Prospekti kohaselt.

Investor võib Märkimisavaldust enne Pakkumisperioodi lõppu igal ajal muuta või selle tühistada. Selleks peab investor võtma ühendust oma kontohalduri või finantsasutusega, kelle kaudu vastav Märkimisavaldus on esitatud, ning tegema kontohalduri või finantsasutuse nõutavad toimingud Märkimisavalduse muutmiseks või tühistamiseks (sellised toimingud võivad eri kontohaldurite ja finantsasutuste puhul erineda).

4.6 Tasumine

Märkimisavalduse esitamisega annab investor loa ja korralduse tema rahakontot haldavale asutusele (mis võib, kuid ei pruugi olla ka investori väärtpaberikonto haldur) loa blokeerida viivitamata kogu tehingusumma investori rahakontol kuni arvelduse lõpuleviimiseni või vahendite vabastamiseni käesolevate Tingimuste kohaselt. Blokeeritav tehingusumma võrdub Emissioonihinnaga, mida on korrutatud Maksimumkogusega. Investor võib Märkimisavalduse esitada üksnes juhul, kui tema Nasdaq CSD väärtpaberikontoga seotud rahakontol või tema väärtpaberikontol finantsasutuses, mis on Nasdaq Riia börsi või Nasdaq Vilniuse börsi liige, on piisavalt vahendeid, et katta kogu kõnealuse Märkimisavalduse tehingusumma.

4.7 Jaotamine ja jaotus

Selts otsustab Völakirjade jaotamise pärast vastava Völakirja seeria Pakkumisperioodi lõppemist. Völakirjad jaotatakse Pakkumises osalevatele investoritele alltoodud põhimõtete järgi:

- (i) samadel asjaoludel koheldakse kõiki investoreid võrdselt, investorite arvust ja Pakkumise suhtes üles näidatud huvist sõltuvalt võib Selts määrata ühele investorile jaotatavate Völakirjade minimaalse ja maksimaalse arvu;
- (ii) Seltsil on õigus kasutada jaeinvestorite ja institutsiooniliste investorite rühmade vahel erinevaid jaotamis põhimõtteid;
- (iii) Seltsil on õigus kasutada investorite rühmades erinevaid jaotamis põhimõtteid, mis põhinevad Märkimisavalduse mahul;
- (iv) jaotamise eesmärk on luua Seltsile kindel ja usaldusväärne investorite baas;
- (v) Seltsil on õigus eelistada oma olemasolevaid aktsionäre teistele investoritele; ning
- (vi) Kontserni töötajaid (sealhulgas nende kontrolli all olevaid töötajaid, kui nad tegutsevad juriidiliste isikute kaudu) võib eelistada teistele investoritele.

Seltsi olemasolevate aktsionäride nimekiri määratakse kindlaks vastava Völakirjade seeria Pakkumise väljakuulutamisele vahetult eelneva tööpäeva lõpu seisuga.

Selts teavitab jaotusprotsessi tulemustest Nasdaq Tallinna börsi infosüsteemi ja Seltsi veebilehe (<https://hepsor.ee/investorile/volakirjad/>) kaudu. Selts plaanib teatada Völakirjade iga Seeria jaotamise tulemused kolme tööpäeva jooksul pärast Pakkumisperioodi lõppu, kuid igal juhul enne Völakirjade kandmist investorite väärtpaberikontodele. Seetõttu ei alustata Nasdaq Tallinna börsil toimuvate Völakirjadega tegelemist enne jaotamise tulemuste väljakuulutamist.

4.8 Arveldamine

Pakkumiste üle arveldamine toimub Nasdaq CSD kaudu. Investoritele jaotatud Völakirjad kantakse nende väärtpaberikontodele üle Völakirjade Lõplikes Tingimustes sätestatud arvelduskuupäeval „ülekanne makse vastu“ meetodil samal ajal Völakirjade eest tasumisele kuuluva makse ülekandega. Völakirjade omandiõigus läheb üle asjaomastele investoritele, kui Völakirjad kantakse nende väärtpaberikontodele.

Kui investor on esitanud mitu Märkimisavaldust mitme väärtpaberikonto kaudu, kantakse sellisele investorile jaotatud Völakirjad üle kõikidele vastavatele väärtpaberikontodele proportsionaalselt iga konto kohta esitatud Märkimisavalduses näidatud Völakirjade arvuga, ümardatuna vajadust mööda üles- või allapoole. Völakirjadega kauplemine Nasdaq Tallinna börsi Balti Völakirjade nimekirjas algab Völakirjade Lõplikes Tingimustes märgitud kuupäeval või sellele lähedasel kuupäeval.

4.9 Raha tagastamine

Kui Pakkumine või selle osa tühistatakse käesolevas Prospektis kirjeldatud tingimuste kohaselt, kui investori Märkimisavaldus lükatakse tagasi või kui jaotamine erineb taotletud Völakirjade arvust, vabastavad vastavad finantsasutused eeldatavasti investori rahakontol blokeeritud vahendid või osa

neist (jaotatud Völakirjade eest tasumisele kuuluvast summast üle jääv summa). Selts ei vastuta vastava summa vabastamise ja vabastatud summalt intressi maksmise eest ajaperioodi jooksul, kui summa oli blokeeritud (kui seda tehti).

4.10 Pakkumise tühistamine

Selts on jätnud endale õiguse Pakkumine täielikult või osaliselt edasi lükata või tühistada mis tahes ajal kuni Völakirjade jaotuse avaldamiseni. Muu hulgas võib Selts tühistada Pakkumise ebapiisava nõudluse korral, st juhul, kui Pakkumise kogumahtu ei märgita täis. Pakkumise mis tahes tühistamisest või edasilükkamisest teavitatakse Nasdaq Tallinna börsi infosüsteemi ja Seltsi veebilehe (<https://hepsor.ee/investorile/volakirjad/>) kaudu. Kõik osaliste õigused ja kohustused seoses Pakkumise tühistatud osaga loetakse lõppenuks sellise teadaande avalikustamise hetkel.

4.11 Huvide konfliktid

Juhtkonnale teadaolevalt ei ole Pakkumisega seotud isikutel Pakkumisega seotult mingeid Pakkumise seisukohalt olulisi isiklike huve. Juhtkonnale ei ole teada Pakkumisega seotud huvide konflikte.

5. PAKKUMISE PÕHJUSED JA TULEMI KASUTAMINE

Programmi ja selle raames tehtavate Pakkumiste peamine põhjus on mitmekesistada Kontserni rahastamisstruktuuri ja tagada kapital Kontserni kinnisvaraarenduse projektide jaoks. Kinnisvaraarenduse tsüklid on pikad, mis sageli tingib rahastamisvajaduse erinevates etappides. Programmi eesmärk on tagada Seltsile paindlik juurdepääs kapitalile, kui turutingimused on kõige soodsamad. Võlakirjade emiteerimisest saadud kapital suunatakse pooleliolevate ning uute elamu- ja äriarendusprojektide teostamiseks.

Siiani on Kontsern rahastanud Kontserni ettevõtjate kinnisvaraarenduse projekte omavahenditest, Seltsi aktsionäride ja valitud investorite (SPV tasandil) kaasatavast lisakapitalist või pangalaenu abil. Programmi raames Võlakirjade emiteerimisega soovib Selts vähendada välisinvestoritelt kaasatava kapitali hulka SPV tasandil oma elamuarendusprojektide jaoks ja refinantseerida Seltsi olemasolevat pangalaenu.

Võlakirjaemissioonist saadud tulu konkreetset kasutamist täpsustatakse iga Seeria kohta kohalduvates Lõplikes Tingimustes.

Selts soovib kaasata Programmi raames täiendavat kapitali kuni 20 miljoni euro ulatuses. Programmiga seotud kulude kogusumma on hinnanguliselt kuni 2% Programmi mahust, st kuni 500 000 eurot, mis arvatakse Pakkumiste tuludest maha enne tulu kasutamist selles Jaotises kirjeldatud viisil. Programmi puhastulu on seega hinnanguliselt 19,5 miljonit eurot.

6. SELTSI ÜLDTEAVE JA PÕHIKIRI

6.1 Seltsi üldteave

Seltsi ärinimi on Hepsor AS. Selts asutati Eesti Vabariigi seaduste alusel tähtajatult osaühinguna (OÜ) ja registreeriti Eesti äriregistris 29. aprillil 2011 registrikoodiga 12099216. Alates 14. oktoobrist 2021 tegutseb Selts aktsiaseltsina (AS).

Seltsi kontaktandmed.

Aadress: Järvevana tee 7b, 10112 Tallinn, Eesti

Telefon: +372 660 9009

E-post: info@hepsor.ee

Koduleht: <https://www.hepsor.ee>¹

Seltsi juriidilise isiku tunnus (LEI) on 254900NNCQC3L9WR9P45. Seltsi viimase olemasoleva majandusaasta aruande ehk 31. detsembril 2024 lõppenud majandusaasta aruande kohaselt oli Seltsi peamine tegevusvaldkond „elamute ja mitteeluhoonete ehitus” (EMTAK² 41001).

¹ Ettevõtte veebilehel esitatud teave ei ole Prospekti osa, välja arvatud juhul, kui teave on viitamise teel muudetud Prospekti osaks.

² EMTAK (Eesti majanduse tegevusalade klassifikaator) on Eesti ettevõtete tegevusvaldkondade määramise alus. EMTAK on rahvusvahelise ühtlustatud NACE-liigituse riiklik versioon. Alates 1. jaanuarist 2007 on Eesti ettevõtted kohustatud esitama tegevusvaldkonnad põhikirjas ja EMTAK-i klassifikaatorit kasutades ka majandusaasta aruannetes.

7. AKTSIAKAPITAL, AKTSIAD JA OMANDISTRUKTUUR

7.1 Aktsiakapital ja aktsiad

Seltsi praegune registreeritud ja täielikult sisse makstud aktsiakapital on 3 912 522 eurot, mis jaguneb Seltsi 3 912 522 lihtaktsiaks (**Aktsiad**) nimiväärtusega 1,00 eurot. Aktsiad on registreeritud EVS-is ISIN-koodiga EE3100082306 ja neid hoitakse raamatukande vormis. EVR-i haldab Nasdaq CSD SE Eesti filiaal (registrikood 14306553, aadress Maakri 19/1, Tallinn, Harjumaa, 10145) (**Nasdaq CSD**). Aktsiad on Nasdaq Tallinna börsi Balti põhinimekirjas kauplemisele võetud.

Aktsiate suhtes kohaldatakse Eesti Vabariigi õigust. Aktsiad on vabalt võõrandatavad.

Finantsaruannetega hõlmatud perioodil suurendati Seltsi aktsiakapitali 57 821 euro võrra (registreerimise kuupäev 17. juuli 2025) 3 912 522 euroni seoses Hepsor Latvia OÜ 20%-lise vähemusosaluse omandamisega Hugomon OÜ-lt.

7.2 Seltsi aktsionärid

Prospekti kuupäeva seisuga on üle 5% kõigist Seltsi aktsiatest omavad aktsionärid järgmised.

Aktsionäri nimi	Aktsiate arv	Osakaal	Aktsionäri otseselt või kaudselt kontrolliv isik
Andres Pärloja	507 000	13,0%	ei kohaldata
Kristjan Mitt	507 000	13,0%	ei kohaldata
Henri Laks	498 000	12,7%	ei kohaldata
Lauri Meidla	385 700	9,9%	ei kohaldata
KAMP Investments OÜ	981 000	25,1%	Andres Pärloja Kristjan Mitt

Juhatus ei ole Prospekti kuupäeva seisuga teadlik ühestki isikust, kellel on otsene või kaudne kontroll Seltsi üle, või mis tahes kokkulepetest või asjaoludest, mis võivad hilisemal kuupäeval viia Seltsi üle oleva kontrolli muutumiseni.

8. JUHTIMINE

8.1 Juhtimisstruktuur

Eesti õiguse kohaselt on Seltsi juhtimine üles ehitatud kahetasandilise süsteemina. Juhatus vastutab Seltsi igapäevase juhtimise eest ning on seaduse ja põhikirja alusel volitatud Seltsi esindama. Seltsi nõukogu vastutab Seltsi äritegevuse strateegilise planeerimise ja juhatuse tegevuse järelevalve eest. Seltsi kõrgeim juhtorgan on aktsionäride üldkoosolek.

Juhatus ja nõukogu tegevusaadress on aktsiaseltsi registrijärgne aadress – Järvevana tee 7b, 10112 Tallinn, Eesti.

8.2 Juhatus

Roll. Seltsi juhatus vastutab Seltsi tegevuse igapäevase juhtimise, Seltsi esindamise ja raamatupidamise korraldamise eest. Lisaks on Eesti äriseadustiku kohaselt juhatuse kohustus koostada majandusaasta aruanded ning esitada need nõukogule ülevaatamiseks ja aktsionäride Üldkoosolekule kinnitamiseks. Juhatus on nõukogu ees aruandekohustuslik ja peab järgima selle seaduslikke juhiseid.

Kohustused. Juhatus peab vähemalt kord kolme kuu jooksul esitama nõukogule ülevaate Seltsi majandustegevusest ja majanduslikust olukorrast ning on kohustatud viivitamata teatama Seltsi majandusliku seisundi arvestatavast halvenemisest või muudest Seltsi majandustegevusega seotud tähtsatest asjaoludest. Kui Selts on maksejõuetu ja selline maksejõuetus ei ole Seltsi finantsseisundi tõttu ajutine, peab juhatus viivitamata esitama Seltsi kohta vabatahtliku pankrotiavalduse.

Juhatus võib teha tehinguid, mis jäävad Seltsi igapäevasest majandustegevusest väljapoole üksnes nõukogu nõusolekul.

Juhatusel liikmed. Põhikirja kohaselt koosneb juhatus ühest kuni kolmest liikmest, kelle nõukogu nimetab ametisse viieks (5) aastaks. Prospekti kuupäeva seisuga on Seltsil ainult üks juhatuse liige – Martti Krass. Martti Krassi volitused juhatuse liikmena algasid 1. augustil 2025 ja kehtivad kuni 1. augustini 2030.

Martti Krass. Krass sündis 1990. aastal. Krass omandas 2014. aastal Tallinna Tehnikaülikooli (TallTech) diplomi tsiviilehituse erialal. Aastatel 2011–2013 töötas Krass Rootsi rahvusvahelises ehitus- ja arendusettevõttes Skanska AB ja Astlanda Ehitus OÜ ehitusinsenerina. Aastatel 2014–2025 oli Krass Lätis Hepsori projektijuht ja piirkonnajuht. Ta on ka Hepsor Finance OÜ, Hepsor Kanada OÜ, Hepsor Latvia OÜ, Hepsor M7 OÜ ja Hugomon OÜ juhatuse liige.

8.3 Nõukogu

Roll. Eesti äriseadustiku kohaselt vastutab nõukogu Seltsi äritegevuse strateegilise planeerimise ja juhatuse tegevuse järelevalve eest. Nõukogu on aruandekohustuslik Seltsi aktsionäride ees (kes tegutsevad Üldkoosoleku kaudu).

Kohustused. Äriseadustiku kohaselt peab nõukogu enne korralise aktsionäride Üldkoosoleku toimumist üle vaatama majandusaasta aruande ja esitama aktsionäride Üldkoosolekule majandusaasta aruande kohta kirjaliku aruande, märkides, kas nõukogu kinnitab aruande, ning andes teavet selle kohta, kuidas nõukogu on aasta jooksul korraldanud ja juhendanud Seltsi tegevust. Nõukogu ülesanded ja vastutus on täiendavalt reguleeritud Seltsi põhikirjas.

Nõukogu liikmed. Seltsi põhikirja kohaselt koosneb nõukogu kolmest kuni viiest liikmest, kelle Üldkoosolek nimetab ametisse kolmeks aastaks. Nõukogu liikmed valivad endi hulgast nõukogu esimehe, kes vastutab nõukogu tegevuse korraldamise eest. Nõukogu koosolek on otsustusvõimeline, kui sellest võtab osa üle poole nõukogu liikmetest, ja nõukogu otsus võetakse vastu, kui poolt hääletab üle poole koosolekul osalenud nõukogu liikmetest. Prospekti kuupäeva seisuga on Seltsi nõukogul kolm liiget Henri Laks (nõukogu esimees alates 1. augustist 2025), Kristjan Mitt (alates 14. oktoobrist 2021, pikendatud 23. mail 2024) ja Andres Pärloja (alates 14. oktoobrist 2021, pikendatud 23. mail 2024).

Henri Laksi volitused nõukogu liikmena kehtivad kuni 1. augustini 2028 ning Kristjan Mitti ja Andres Pärloja volitused nõukogu liikmetena kuni 23. maini 2027.

Henri Laks. Laks on Seltsi juhatuse esimees. Laks sündis 1981. aastal. Laks omandas 2004. aastal Tallinna Tehnikaülikooli (TalTech) diplomi kinnisvarahalduse erialal ja 2010. aastal magistrakraadi Estonian Business Schoolist. Aastatel 2004–2009 töötas Laks erinevatel kinnisvaraarendusega seotud ametikohtadel AS-is ELL Kinnisvara (praegu AS Kapitel). Aastatel 2009–2012 juhtis Laks Tallinna Ülikooli Balti filmi, meedia ja kunstide instituudi uue koolimaja ehitust. Ta on ka Osaühingu Topmost ja Kvarta Holding OÜ juhatuse liige.

Andres Pärloja. Pärloja sündis 1977. aastal. 2001. aastal omandas ta Estonian Business Schoolis kraadi rahvusvahelise ärijuhtimise erialal. Aastatel 1995–1997 õppis ta Tallinna Tehnikaülikoolis ka majandust. Oma ametialase karjääri jooksul töötas Pärloja aastatel 1998–2000 AS SEB Eesti Ühispanga (praegu AS SEB Pank) projektijuhina, 2000–2004 Ühispanga Varahalduse AS-i (praegu AS SEB Varahaldus) müügijuhina ja hiljem juhatuse liikmena ning pärast seda kuni 2005. aastani AS-i Parex panga Eesti filiaali juhatuse liikmena. Aastatel 2005–2010 oli ta kõigepealt Bulgaarias Koger&Partners OOD ja seejärel Eestis Koger Kinnisvara OÜ ja Koger&Partnerid AS-i tegevjuht. Praegu on ta ka Mitt & Perlebach OÜ, KAMP Investments OÜ, Talviku Kinnisvara OÜ, OÜ Harbet, Perlebach Invest OÜ juhatuse liige ja sihtasutuse AIESEC Eesti Alumni Fond nõukogu liige.

Kristjan Mitt. Mitt sündis 1981. aastal. Mitt omandas Tallinna Tehnikaülikoolis kraadi ehitusinseneri erialal, mis omistati talle 2004. aastal. 2008. aastal omandas ta Tallinna Tehnikaülikoolist ärijuhtimise magistrakraadi (*cum laude*). Ta töötas aastatel 2004–2007 Koger & Partnerid AS-is projektijuhina ja aastatel 2008–2011 Koger & Partners SIA juhina. Samuti on ta Mitt & Perlebach OÜ, Etna Invest OÜ, Tatari 3 OÜ, Ojakalda Kodud OÜ, Talviku Kinnisvara OÜ, KAMP Investments OÜ, Šmidt ja Partnerid OÜ, Tavolara OÜ ja Eesti Ehitusettevõtjate Liidu juhatuse liige.

8.4 Huvide konfliktid ja muud avaldused

Juhtkonnale teadaolevalt, välja arvatud allpool toodud juhtudel, ei ole tegelikke ega võimalikke huvide konflikte juhatuse liikmete ja nõukogu liikmete vahel Seltsi või Kontserni mis tahes muu Seltsi ees ning liikmete erahuvide või muude kohustuste vahel.

Selts avaldab, et Kontsernil on olnud pikaajaline koostöö ehitusettevõtjatega Mitt & Perlebach OÜ Eestis ja Mitt&Perlebach SIA Lätis (ühiselt **Mitt & Perlebach**) ning et Mitt & Perlebachi kontrollivad aktsionärid ja juhatuse liikmed (Kristjan Mitt ja Andres Pärloja) on Seltsi nõukogu liikmed.

Selline suhe Kontserni ettevõtjate ja Mitt & Perlebachi vahel võivad põhjustada huvide konflikti. Juhtkonna arvates on tehtud kõik mõistlikud jõupingutused, et vähendada võimalike huvide konfliktidega seotud riske. Selts ja Mitt & Perlebach on sõlminud raamlepingud, milles pooled on kokku leppinud Mitt & Perlebach OÜ ning Mitt&Perlebach SIA Kontsernile osutatud teenuste eest tasustamise põhimõtted. Raamlepingu kohaselt võib Selts küsida Mitt & Perlebachilt kindlasummalist või avatud pakkumist, kusjuures pakkumised põhinevad alati (i) otsesest kuludel (alltöövõtjate pakkumised ja prognoosid) ning (ii) Mitt & Perlebachi fikseeritud marginaalil, mis lisandub otsestele kuludele ja mille suurus sõltub sellest, millise hinnakujunduse mehhanismi Selts valib. Kindlasummalise pakkumise korral kannab Mitt & Perlebach kogu ehitamise lõppmaksumusega seotud äririski; avatud pakkumise puhul jagunevad nii riskid kui ka kasum poolte vahel. Konkreetse lepingu tüübist (kindlasummaline või avatud) olenemata viib Mitt & Perlebach läbi alltöövõtu hanked, peab läbirääkimisi ja koostab PQB, mille vaatab läbi Kontsern. Esitatud PQB sisaldab kõiki alltöövõtjate hindu (otsesed kulud) ja Mitt & Perlebachi projektijuhtimise tasu (lisaks otsestele kuludele). Kõik otsused selle kohta, millist liiki pakkumist Selts soovib ja kas üldse kasutada Mitt & Perlebachi üldse peatöövõtjana, kuuluvad nõukogu ainupädevusse (kus Kristjan Mitt ja Andres Pärloja nõukogu liikmetena hääletamises ei osale).

Juhtkonnale teadaolevalt ei ole ühtegi juhatuse ja nõukogu liiget ega ka ühtegi muud juhtivtöötajat kunagi kriminaalkorras karistatud ja nad ei ole kuulunud sellise juriidilise isiku juhtorganisse, kelle suhtes on algatatud pankroti- või likvideerimismenetlus vastava menetluse algatamise ajal. Peale selle

ei ole pädev kohus kunagi keelanud ühelgi käesolevas Jaotises nimetatud isikul tegutseda haldus-, järelevalve- või juhtorgani liikmena või juriidilise isiku tegevust juhtida.

9. PÕHITEGEVUSED JA -TURUD

9.1 Kontserni ajalugu ja areng

Kontserni ajalugu ulatub tagasi 2011. aastasse ning praeguseks on Kontsernist kujunenud kinnisvaraarendusega tegelevate ettevõtjate grupp Eestis, Lätis ja Kanadas. Eesmärgiga pakkuda uut kvaliteeditaset nii protsessides kui ka tulemustes on Kontsern ligi viieteistkümne tegevusaasta jooksul viinud lõpule 53 projekti kogumüügpinnaga 162 771 m², sealhulgas nii elamu- kui ka äripinnad.

Seltsi asutasid osaühinguna kaks (2) füüsilist isikut, Andres Pärloja ja Kristjan Mitt, kes mõlemad on siiani jätkanud panustamist Kontserni juhtimisse ja edasisse arengusse. Selts asutati 2011. aastal eesmärgiga omandada Tallinnas Nõmmel asuv krunt ja arendada kuus korterit. Alates sellest, kui Kontsern laiendas oma äritegevuse teistele arendusprojektidele, vastutab Selts endiselt projektijuhtimise eest, samas kui iga konkreetne arendus (ja sellega seotud varad) kuuluvad eriotstarbelisse Seltsisse (**SPV**), mis on Seltsi vastav tütaretevõtja. 2013. aastal liitus Henri Laks Seltsiga juhatuse liikmena ja 2014. aastal sai temast ka Seltsi aktsionär. Enne seda, alates 2011. aastast, oli Henri Laks mitme Kontserni SPV juhatuse liige ja aktsionär. Martti Krass liitus Seltsiga 2014. aastal projektijuhina ja hiljem sai temast Hepsori piirkonna juht Lätis. 1. augustil 2025 nimetati Martti Krass Seltsi juhatuse liikmeks ja Henri Laks nõukogu liikmeks. Selts muudeti 2021. aastal osaühingust aktsiaseltsiks seoses Seltsi aktsiate avaliku pakkumisega ja kauplemisele võtmisega Nasdaq Tallinna börsi Balti põhinimekirjas.

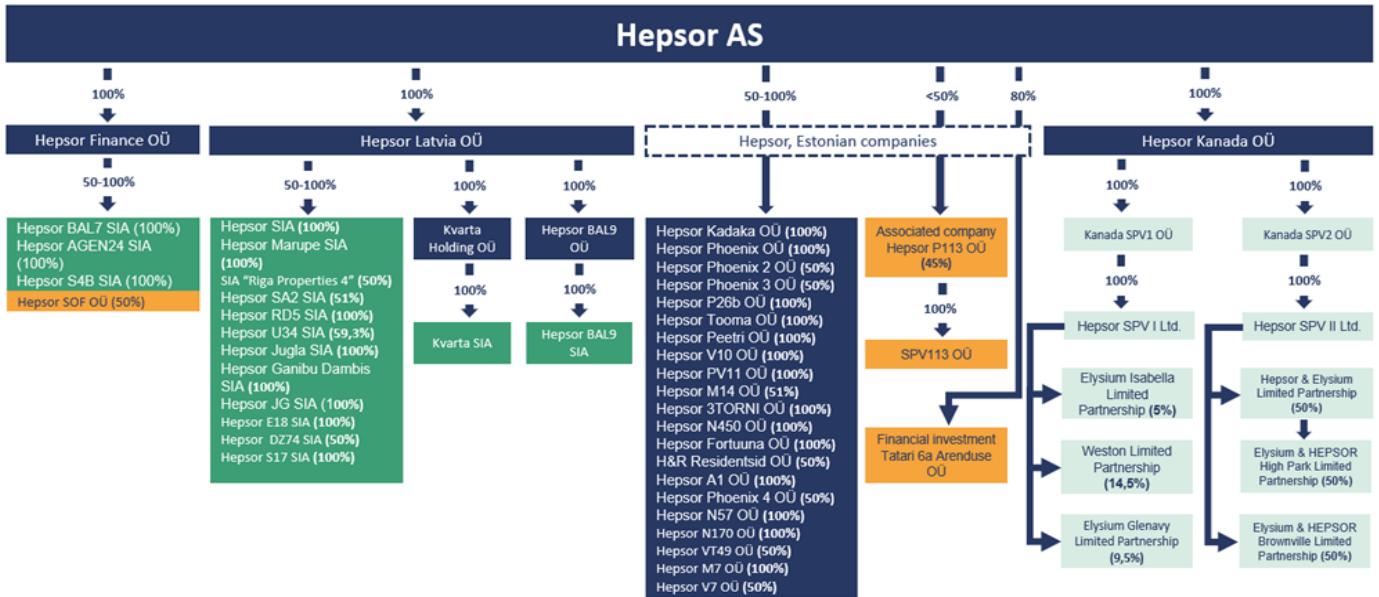
Seltsi ajaloo ja kontseri arengu tähtsamad verstapostid on kokku võetud alltoodud tabelis.

Aasta	Arendus
2011	Selts asutati osaühinguna
2011	Kontsern alustas esimesena Eestis roheliste büroohoonete arendamist (Sõpruse 157 büroohoone Tallinnas)
2013	Valmis esimene elamuarendus (korterelamu Sihi 32, Tallinn)
2014	Valmis esimene äriarendus (büroohoone Sõpruse pst 157, Tallinn)
2017	Kontsern sisenes Läti turule ja omandas maatüki aadressil Balozu 7, Riia
2019	Esimene 127 korteriga elamu, mis arendati ja ehitati Baltikumis institutsionaalse investori LHV pensionifondi(de) jaoks
2020	Valmis esimene elamuarendus Lätis (korterelamu Balozu 7, Riia)
2021	Hepsor Latvia OÜ eraldati Hepsor Finance OÜ-st, et konsolideerida Läti arendustega seotud SPV-d
2021	Selts muudeti aktsiaseltsiks ja Seltsi aktsiad võeti kauplemisele Nasdaq Tallinna börsi Balti põhinimekirjas
2022	Lätis alustati esimese <i>stock-office</i> 'i tüüpi äriarendusprojektiga (büroohoone aadressil Ulbrokas 30, Riia)
2023	Kontsern alustas tegevust Torontos Kanadas ja tegi koos oma Kanada partneriga kaks investeeringut Kanada kinnisvaraturul.
2025	Kontsern alustas Manufaktuuri elamuarendusprojektiga aadressil Manufaktuuri 5, mis on Kontserni seni suurim elamuarendus, kus esimeses etapis on kavas ehitada 152 kodu.

9.2 Kontserni struktuur ja Kontserni ettevõtjad

Kontserni struktuur

Prospekti kuupäeva seisuga on Kontserni struktuur järgmine.



Kontserni ettevõtjad

Hepsor AS. Hepsor AS (Selts) on Kontserni konsolideeriv emaettevõtja. Selts on valdusettevõtja ja 31. detsembril 2024. aasta seisuga oli sel üks töötaja (finantsjuht), kes on vanemapuhkusel (juhatuse liikme tasu makstakse juhatuse liikme lepingu alusel). 2019. aastani osutas Selts Kontserni SPV-dele lepingulisi projektijuhtimise teenuseid ja vastutas ka Kontserni raamatupidamise eest, aga need funktsioonid anti 2019. aastal Seltsi üleminekuga üle Hepsor Finance OÜ-le (koos kõigi seotud töötajatega).

Hepsor Finance OÜ. Hepsor Finance OÜ vastutab Kontserni arendusprojektide rahastamise eest ning alates 2019. aastast osutab Kontserni SPV-dele lepingulisi projektijuhtimise ja raamatupidamise teenuseid. Lepingu alusel osutatavad projektijuhtimise teenused hõlmavad sisuliselt kogu arendustegevuse elutsükli – riski- ja finantsanalüüsist, tootearendusest, eelarve koostamisest ja äriplaani modelleerimisest, ajakava koostamisest, müügist ja turundusest, arhitektuurilisest ja tehnilisest projekteerimisest ning sisekujundusest alates kuni ehituseni, mille Selts peab ise teostama või tellima alltöövõtu korras kolmandatelt isikutelt. Peale selle, kui arendusprojekt on lõpetatud ja/või müüdnud, liidetakse vastav SPV sisemise ümberstruktureerimise teel Hepsor Finance OÜ-ga; seega konsolideeritakse kogu arendusprojektide kasum (või võimalik kahjum) Hepsor Finance OÜ-sse. 31. detsembril 2024 seisuga oli Hepsor Finance OÜ täistööajaga töötajate koguarv üheksa (9).

Hepsor Finance OÜ-le kuuluvad ka kolme Läti SPV aktsiad, mida ei ole jagunemise teel Hepsor Latvia OÜ-le üle antud (vt täpsemalt Hepsor Latvia OÜ kirjeldust). Lisateavet SPV-de kohta leiab allpool toodud SPV-de kirjeldusest.

Hepsor Latvia OÜ. Hepsor Latvia OÜ on Kontserni SPV-de valdusettevõtja Lätis. Hepsor Latvia OÜ loodi 2021. aastal seoses sisemise ümberkorraldusega, mille eesmärk oli koondada kõik tulevased Läti kinnisvaraarenduse projektid vastava valdusettevõtja alla ja kaasata nendesse projektidesse Kontserni endine Läti projektijuht (ja nüüdne Seltsi juhatuse liige) Martti Krass aktsionärina (Martti Krassil oli varem 20% suurune osalus Hepsor Latvia OÜ-s, mis asendati 2025. aastal osalusega Seltsis). Hepsor Latvia OÜ-l ei ole töötajaid (juhatuse liige Martti Krass saab tasu juhatuse liikme lepingu alusel). Lisateavet SPV-de kohta leiab allpool toodud SPV-de kirjeldusest.

Hepsor SIA. Hepsor SIA osutab lepingulisi projektijuhtimisteenuseid Kontserni SPV-dele Lätis. Lepingu alusel osutatavad projektijuhtimise teenused hõlmavad sisuliselt kogu arendustegevuse elutsükli – alates riski- ja finantsanalüüsist, tootearendusest, eelarve koostamisest ja äriplaani modelleerimisest, ajakava koostamisest, müügist ja turundusest, arhitektuurilisest ja tehnilisest projekteerimisest ning sisekujundusest kuni ehituseni, mille Hepsor SIA peab ise teostama või tellima alltöövõtu korras kolmandatelt isikutelt. Hepsor SIA-l on 12 täistööajaga töötajat (31. detsembri 2024 seisuga).

Hepsor Bal9 OÜ. Hepsor Bal9 OÜ on valdusettevõtja, millel on osalus projektiga seotud SPV-s Hepsor Bal9 SIA. Hepsor Bal9 OÜ-l ei ole äritegevust ega täistööajaga töötajaid (seisuga 31. detsember 2024). Lisateavet SPV kohta leiab allpool toodud SPV-de kirjeldusest.

Kvarta Holding OÜ. Kvarta Holding OÜ on valdusettevõtja, millel on osalus projektiga seotud SPV-s Kvarta SIA. Kvarta Holding OÜ-l ei ole äritegevust ega täistööajaga töötajaid (seisuga 31. detsember 2024). Lisateavet SPV kohta leiab allpool toodud SPV-de kirjeldusest.

Hepsor Kanada OÜ. Hepsor Kanada OÜ on Hepsori struktuuri kuuluvate Kanada tütarettevõtjate osaluse valdusettevõtja. Hepsor Kanada OÜ-l on kaks tütarettevõtjat Kanada SPV1 OÜ ja Kanada SPV2 OÜ. Hepsor Kanada OÜ-l ei ole täistööajaga töötajaid (seisuga 31. detsember 2024). Kontserni projektid Kanadas on kajastatud finantsinvesteeringutena. Prospekti kuupäeva seisuga on Kontsern investeerinud viite erinevasse arendusprojekti. Kontserni tegevus Kanadas on seotud kinnisvara ehitusmahu suurendamisega ja koostöös partneritega on plaanis ehitada ligikaudu 3000 uut üürikorterit. Lisateavet SPV-de kohta leiab allpool toodud kirjeldusest.

SPV-d. Kontserni arendustegevus on korraldatud selliselt, et iga arendusprojekti jaoks luuakse eraldi sihtasutus, millele kuuluvad arendusega seotud varad (kinnisvara). Sellel on kaks eesmärki: i) see maandab Kontserni riskipositsiooni ja ii) võimaldab välisinvestorite kaasamist konkreetsetesse projektidesse (kui see on asjakohane). SPV-sid rahastab Kontsern (Hepsor Finance OÜ) üksi või koos välisinvestoritega, kes saavad vastase SPV aktsionärideks. Üldreeglina, kui Selts kaasab konkreetsetesse arendusprojekti välisinvestoreid, säilitab Selts kontrolli SPV üle (st ta omab rohkem kui 50% SPV aktsiatest; erandeid sellest reeglist vt allpool esitatud tabelist). Seltsi ning mis tahes välisinvestorite õigused ja kohustused täpsustatakse aktsionäride lepingus, mis on sõlmitud vastava SPV suhtes. Muuhulgas on aktsionäride lepingus sätestatud arendusprojekti rahastamise põhimõtted. Selts osutab lepingulisi projektijuhtimisteenuseid Kontserni SPV-dele. SPV-del ei ole töötajaid. Prospekti kuupäeva seisuga kuulub Kontserni 51 SPV-d, millest 41 on Seltsi kontrolli all (osalus > 50%; konsolideeritud) ja 10 on sidusSeltsid (osalus < 50%).

Nimi	Asutamise riik	Osalus
Hepsor Tooma OÜ	Eesti	100%
Hepsor Phoenix OÜ	Eesti	100%
Kanada SPV1 OÜ	Eesti	100%
Kanada SPV2 OÜ	Eesti	100%
Hepsor Kadaka OÜ	Eesti	100%
Hepsor Peetri OÜ	Eesti	100%
Hepsor V10 OÜ	Eesti	100%
Hepsor P113 OÜ	Eesti	45% ³
SPV113 OÜ	Eesti	100% ⁴
Hepsor VT49 OÜ	Eesti	50%

³ Sidusettevõtja

⁴ Hepsor P113 OÜ kaudu, milles ettevõttele kuulub 45%-line osalus.

Nimi	Asutamise riik	Osalus
Hepsor V7 OÜ	Eesti	50%
Hepsor N57 OÜ	Eesti	100%
Hepsor M7 OÜ	Eesti	100%
Hepsor N170 OÜ	Eesti	100%
Hepsor P26B OÜ	Eesti	100%
Hepsor Phoenix 2 OÜ	Eesti	50%
Hepsor Phoenix 3 OÜ	Eesti	50%
Hepsor Phoenix 4 OÜ	Eesti	50%
Hepsor PV11 OÜ	Eesti	100%
Hepsor M14 OÜ	Eesti	51%
Hepsor 3Torni OÜ	Eesti	100%
Hepsor N450 OÜ	Eesti	100%
Tatari 6a Arenduse OÜ	Eesti	80% ⁵
Hepsor Fortuuna OÜ	Eesti	100%
H&R Residentsid OÜ	Eesti	50%
Hepsor A1 OÜ	Eesti	100%
Hepsor SOF OÜ	Eesti	50% ⁶
Hepsor S4B SIA	Läti	100%
Hepsor SA2 SIA	Läti	51%
Hepsor BAL9 SIA	Läti	100%
Hepsor Marupe SIA	Läti	100%
Hepsor BAL7 SIA	Läti	100%
Hepsor AGEN24 SIA	Läti	100%
Kvarta SIA	Läti	100%
Hepsor RD5 SIA	Läti	100%
Hepsor U34 SIA	Läti	59,3%
Hepsor Ganibu Dambis SIA	Läti	100%
SIA Riga Properties 4	Läti	50%
Hepsor Jugla SIA	Läti	100%
Hepsor JG SIA	Läti	100%
Hepsor E18 SIA	Läti	100%
Hepsor S17 SIA	Läti	100%
Hepsor Dz74 SIA	Läti	50%
Hepsor SPV I Ltd.	Kanada	100%

⁵ Vastava aktsionäride lepingu kohaselt et konsolideeri ettevõtte Tatari 6a Arenduse OÜ-d.

⁶ Sidusettevõtja

Nimi	Asutamise riik	Osalus
Hepsor SPV II Ltd.	Kanada	100%
Elysium Isabella Limited Partnership	Kanada	5% ⁷
Weston Limited Partnership	Kanada	14,5% ⁶
Elysium Glenavy Limited Partnership	Kanada	9,5% ⁶
Hepsor & Elysium Limited Partnership	Kanada	50% ⁶
Elysium & HEPSOR High Park Limited Partnership	Kanada	50% ⁸
Elysium & HEPSOR Brownville Limited Partnership	Kanada	50% ⁶

⁷ Kajastatakse finantsinvesteeringuna.

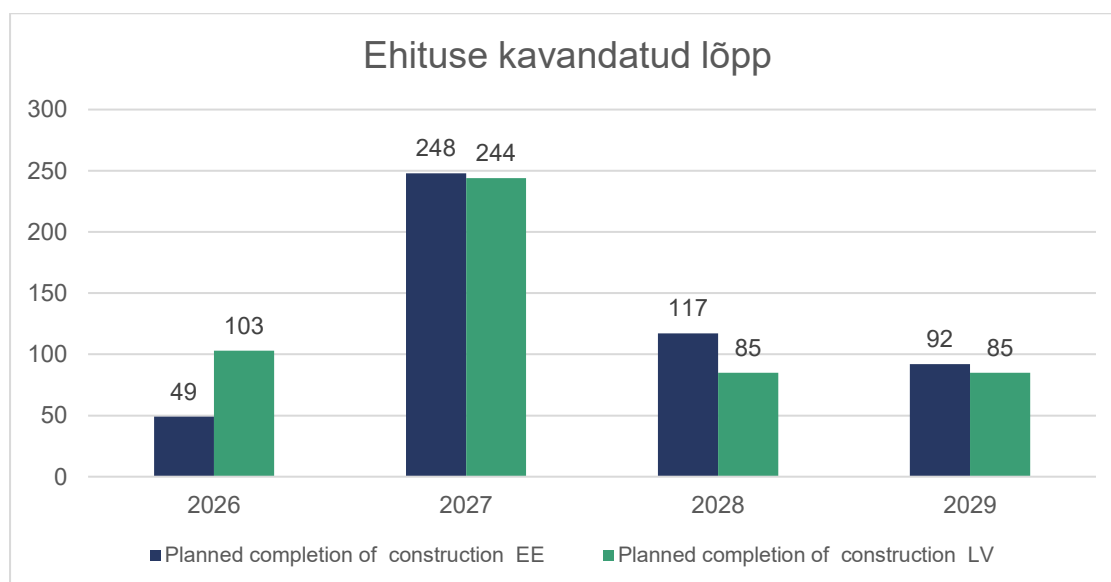
⁸ Hepsor & Elysium Limited Partnershipi kaudu, milles Hepsor SPV II Ltd.-l on 50%-line osalus.

9.3 Ärisegmendid

Kontserni ärisegmendid on i) elamuarendus, ii) ärikinnisvara arendus ja iii) valdusettevõtjaid. Geograafiliste turgude osas tegutseb Kontsern Eestis (Tallinn ja Harjumaa), alates 2017. aastast ka Lätis (Riia ja Marupe) ning alates 2023. aastast Kanadas (Toronto).

Elamuarendus. Elamuarenduse tegevusala hõlmab korterite, tervete elamurajoonide ja eramute arendamist ja müüki. Kliendid on eratarbijad ja investorid. Eratarbijad ostavad elamuarendusprojektidest ühe või mõne korteri, investorid aga ostavad elamuarendusprojektidest mitu korterit või terve elamu või piirkonna (peamiselt üürile andmise eesmärgil). Kontserni tulud elamukinnisvara müügist olid 2024. aastal Eestis 31,6 miljonit eurot (2023: 10,7 miljonit eurot) ja Lätis 4,8 miljonit eurot (2023: 27,0 miljonit eurot). Kontserni tulud selles segmendis sõltuvad peamiselt: i) projektide arendusjärgust ja ii) korterite müügitehingute arvust ja ajastusest (nt kas tehing sõlmitakse detsembris või jaanuaris). Müüdud korterite osas müüs Kontsern 2024. aastal 194 korterit (165 Eestis ja 29 Lätis) ning 2023. aastal 274 korterit (215 Lätis ja 59 Eestis).

Allpool olev graafik annab ülevaate korterite arvust, mis eeldatavasti valmivad aastatel 2026–2029 praegu pooleliolevate projektide raames:



**Eeldatavad arvud, mis sõltuvad Kontserni tulevase tegevuse, makromajandusliku keskkonna ja muude sarnaste teguritega seotud riskide, ebakindluse ja eeldustega.*

Prospekti kuupäeva seisuga on Kontsernil müügivalmis järgmised elamukinnisvara arendused.

Projekt	Linn	SPV	Pindala (m ²)	Korterid	Ehitus lõpetatud
Manufaktuuri 7 Manufaktuuri 7, Tallinn	Tallinn	Hepsor Phoenix 2 OÜ	664	15	2024
Ojakalda Kodud Paldiski mnt 227, Tallinn	Tallinn	Hepsor 3 Tornid OÜ	878,4	13	2024
Lilleküla Kodud Nõmme Road 57, Tallinn	Tallinn	Hepsor N57 OÜ	37	1	2023
Nameja Residence Ranka Dambis 5, Riia	Riia	Hepsor RD5 SIA	277	6	2024
Annenhof Majās Jurmala Gatve 74, Riia	Riia	Hepsor JG SIA	391	6	2025

Prospekti kuupäeva seisuga on Kontsernil järgmised pooleliolevad elamukinnisvara arendused.

Projekt	Linn	SPV	Pindala (m ²)	Korteriid	Projekti kavandatud lõpetamine
<u>360° Dzelzavas Residences</u> Dzelzavas Residences, Riia Lisateave: https://dzresidence.lv/en/#about	Riia	Hepsor Dz74 SIA	5432	103	2027
<u>Manufaktuuri 12</u> Manufaktuuri 12, Põhja-Tallinn Lisateave: https://hepsor.ee/manufaktuur/m12/	Tallinn	Hepsor Phoenix 4 OÜ	3060	49	2027
<u>Kirsu Kalna Majas</u> Eizenijas Street 18, Riia Lisateave: https://hepsor.lv/kirsukalnamajas/en/#about	Riia	Hepsor E18 SIA	2774	54	2027
<u>Paevälja Kvartal</u> Paevälja 5, 7, 9, Tallinn Lisateave: https://hepsor.ee/paevalja/	Tallinn	Hepsor SOF OÜ	5411	93	2028
<u>Zala Jugla</u> Braila 23, Jugla Lisateave: https://hepsor.lv/zalajugla/?lang=en	Riia	Hepsor Jugla SIA	6393	105	2028
Võistluse 7, Tallinn	Tallinn	Hepsor V7 OÜ	524	8	2027
<u>Manufaktuuri I etapp</u> Manufaktuuri 5, Tallinn Lisateave: https://hepsor.ee/manufaktuurivabrik/	Tallinn	Hepsor Phoenix 3 OÜ	10 420	152	2028
Kadaka tee 197, Tallinn	Tallinn	H&R Residentsid OÜ	6316	101	2028
Narva mnt 150, 150 a, Tallinn	Tallinn	Hepsor SOF OÜ	11 270	209	2030
<u>Manufaktuuri II etapp</u> Manufaktuuri 5, Tallinn Lisateave: https://hepsor.ee/manufaktuurivabrik/	Tallinn	Hepsor Phoenix 3 OÜ	15 088	171	2029
Starta 17, Riia	Riia	Hepsor S17 SIA	15 033	255	2029
Alvari 1, 1a, Tallinn	Tallinn	Hepsor A1 OÜ	6641	145	2029

Kontserni tegevus Kanadas on seotud kinnisvara ehitismahu suurendamisega. Prospekti kuupäeva seisuga on Kontserni pooleliolevad projektid Kanadas järgmised.

Projekt	Linn	SPV	Pindala (m ²)	Lõpetamine
<u>Weston</u> Weston Road, Toronto	Toronto	Weston Limited Partnership	62 000	2025
<u>Gleanavy</u> 17–29 Glenavy Avenue, Toronto	Toronto	Elysium Glenavy Limited Partnership	25 000	2026
<u>Isabella</u> 164–168 Isabella Street, Toronto	Toronto	Elysium Isabella Limited Partnership	42 000	2026
<u>High Park</u> 21–29 Oakmount Rd & 26-36 Mountview Avenue	Toronto	Elysium & HEPSOR High Park Limited Partnership	62 000	2027
<u>Brownville</u> Brownville Avenue, Toronto	Toronto	Elysium & HEPOSOR Brownville Limited Partnership	63 000	2027

Ärikinnisvara arendus. Ärikinnisvara arendus hõlmab büroode, kaubanduspindade, äriruumide, logistikakeskuste ja ladude ning hotellide arendamist, üürile andmist ja müüki. Ärikinnisvara arendused müüakse pärast valmimist uuele omanikule või jäävad Kontserni omandisse ja antakse üürile; see otsustatakse iga juhtumi puhul eraldi, sõltuvalt muu hulgas valitsevast turuolukorrast. Kontserni tulud ärikinnisvara müügist / üürile andmisest olid 2024. aastal Eestis 0,7 miljonit eurot (2023: 2,8 miljonit eurot) ja Lätis 0,3 miljonit eurot (2023: 0,6 miljonit eurot). Kontserni tulud selles segmendis sõltuvad peamiselt: i) projektide arendusjärgust ja ii) kas valmis arendus müüakse ära või antakse üürile.

Prospekti kuupäeva seisuga on Kontsernil valmis järgmised ärikinnisvara arendused.

Projekt	Linn	SPV	Pindala (m ²)	Ehitus lõpetatud
<u>P113 Tervisemaja</u> Pärnu mnt 113, Tallinn	Tallinn	Hepsor P113 OÜ	4002	2022
<u>Grüne Maja</u> Meistri tn 14, Tallinn	Tallinn	Hepsor M14 OÜ	3474	2023
<u>Manufaktuuri 7</u> Manufaktuuri 7, Tallinn	Tallinn	Hepsor Phoenix 2 OÜ	466	2024
<u>StockOffice U34</u> Ulbrokas 34, Riia	Riia	Hepsor U34 SIA	8747	2025

Prospekti kuupäeva seisuga on Kontsernil järgmised pooleliolevad ärikinnisvara arendused.

Projekt	Linn/riik	SPV	Pindala (m ²)	Lõpetamine
<u>Veidama kvartali I etapp</u> Ganību dambis 17A, Riia Lisateave: https://hepsor.lv/veidamakvartals/	Riia/Läti	Hepsor Ganibu Dambis SIA	5154	2027
<u>Paevälja Kvartal</u> Paevälja 5, 7, 9, Tallinn	Tallinn/Eesti	Hepsor SOF OÜ	918	2027

<u>Peetri ärihoone</u> Vana-Tartu maantee 49, Peetri Lisateave: https://hepsor.ee/en/project/new-commercial-building-in-peetri/	Rae/Eesti	Hepsor VT49 OÜ	3551	2027
<u>Smaidu park</u> Lisateave: https://hepsor.ee/en/project/smaidu/	Riia/Läti	SIA „Riga Properties 4“	74 314	2027–2028
<u>Manufaktuuri II etapp</u> Manufaktuuri 5, Tallinn Lisateave: https://hepsor.ee/manufaktuurivabrik/	Tallinn/Eesti	Hepsor Phoenix 3 OÜ	1731	2029
Narva mnt 150b, Tallinn	Tallinn/Eesti	Hepsor N450 OÜ	4185	2029
Alvari 1, 1a, Tallinn	Tallinn/Eesti	Hepsor A1	777	2029
<u>Veidama kvartali II etapp</u> Ganību dambis 17A, Riia Lisateave: https://hepsor.lv/veidamakvartals/	Riia/Läti	Hepsor Ganibu Dambis SIA	18 961	2030

Valdusettevõtjaid. See segment hõlmab Kontserni valdusettevõtjate (Hepsor OÜ, Hepsor Finance OÜ, Hepsor Bal9 OÜ, Hepsor SIA, Hepsor Kanada OÜ ja Hepsor Latvia OÜ) tegevust. Selle segmendi Finantsaruandes kajastatud tulud hõlmavad peamiselt projektijuhtimise tasusid (v.a kontserni sisesed tehingud) ja olid 2024. aastal 0,916 miljonit eurot (2023: 0,088 miljonit eurot).

9.5 Tegevuse rahastamine

Kontsern keskendub olemasolevate maatükkide arendamisele, mis omakorda laiendab müüdava vara baasi. Kuid lisaks juba olemasoleva märkimisväärse kinnisvaraportfelli arendamisele hindab Kontsern pidevalt ka võimalusi selle laiendamiseks ja tugevdamiseks. Üldjuhul rahastatakse Kontserni ettevõtjate investeringuid omavahenditest või Seltsi aktsionäridelt ja valitud investoritelt kaasatud lisakapitalist.

Märkimisväärsed investeringud. Finantsaruannetega hõlmatud perioodil ei ole Kontserni ettevõtjad teinud arvestatavaid investeringuid väljaspool Kontserni igapäevast äritegevust. Prospekti kuupäeva seisuga ei ole Kontserni ettevõtjad võtnud tulevaste investeringute osas kindlaid kohustusi.

9.6 Suundumused

Kontserni tegevuskeskkonda mõjutavad eelkõige kinnisvarasektori suundumused Eestis, Lätis ja Kanadas.

Eesti kinnisvarasektor. Tallinna kinnisvarasektor on viimase aasta jooksul vaatamata üksikutele kuistele tagasilöökidele stabiilselt kasvanud. Selle tulemusel on nõudlus uute korterite järele Tallinnas ja selle ümbruses kasvanud 26%. Eluasemelaenude jääk on viimase aasta jooksul suurenenud umbes ühe miljoni võrra ja laenude aastakasv on umbes 9%.⁹ Euroopa Keskpanga intressimäärade alandamise tsüklil on vähendanud laenukulusid kogu EL-is, mis on veelgi toetanud eluasemete taskukohasust ja

⁹ Residentide laenude ja liisingute jääk, mis on antud mittefinantsettevõtetele ja leibkondadele. Eesti Pank (<https://statistika.eestipank.ee/#/et/p/889/r/1633/1482>).

suurendanud ostjate kindlust Tallinnas. Madalamate intressimäärade, stabiilse palgakasvu ja stabiilse hinnakujunduse kombinatsioon on pannud aluse kinnisvarasektori eeldatavale jätkuvalle taastumisele.

Läti kinnisvarasektor. Riia kinnisvarasektor on 2025. aastal näidanud tugevat kasvutrendi, kus igakuine nõudlus valmis korterite järele on võrreldes eelmise aastaga kasvanud kokku ligikaudu 47%, jõudes tagasi 2021–2023. aasta tasemele. See trend on suuresti tingitud intressimäärade langusest, mis on nüüd viimase kahe aasta madalaimad, ja see on muutnud laenuid leibkondadele taskukohasemaks. Koos palgakasvu, Latvijas Banka¹⁰ positiivse majanduskasvu väljavaate ja erinevate pakkumistega esmaturul peaks ostujõu suurenemine julgustama ostjaid naasma uute korterite turule.

Kanada kinnisvarasektor. Toronto ja selle ümbruskonna (Greater Toronto Area) elanikkond on viimase 8 aasta jooksul kasvanud umbes ühe miljoni inimese võrra. See on toonud piirkonnas kaasa nõudluse suurenemise üüripindade järele, sest uued elanikud valivad üldjuhul esialgu omale üürielamu. Sihtotstarbeliste üürimajade osakaal valminud arendustes on Toronto piirkonnas viimase aasta jooksul vähenenud ja lähitulevikus on oodata üürikorterite nõudluse kasvu. Selle põhjuseks on ka vähenev pakkumine ja korteriomandite müük selles piirkonnas, mis on tingitud nende taskukohasusest ja kõrgetest laenukuludest. Korteriomandite arendus on järsult vähenenud ja ehitustegevus on 2009. aasta tasemel. See tekitab piirkonnas vajaduse üürielamute ehitamise tõhustamiseks, et pakkuda elanikele piisavalt elamispindu.¹¹

Juhtkond ei ole teadlik muudest suundumustest, ebakindlusest, nõudmistest, kohustustest või sündmustest, mis tõenäoliselt avaldaksid tuntavat mõju Seltsi väljavaadetele vähemalt käesoleval majandusaastal.

31. detsembrist 2024. aastast alates ei ole Kontserni väljavaadetes toimunud märgatavaid negatiivseid muutusi.

9.7 Tähtsad lepingud

Kontserni ettevõtjad ei ole väljaspool igapäevast majandustegevust sõlminud ühtegi tähtsat lepingut, mille tulemusena võiksid Kontserni ettevõtjad saada õigusi või kanda kohustusi, mis võiksid tuntavalt mõjutada Kontserni ettevõtjate võimet täita oma kohustusi või avaldada arvestatavat kahjulikku mõju Kontserni ettevõtjate finantsseisundile või tegevusele.

9.8 Kohtumenetlused

Hepsor Phoenix OÜ kohtuvaidlus Manufaktuuri 18 korteriomanikega

Manufaktuuri 18 kortermaja korteriomanikud on esitanud kohtusse hagi Kontserni tütarettevõtja Hepsor Phoenix OÜ (Manufaktuuri 18 kinnisvaraarenduse projekti arendamiseks loodud SPV) vastu kahju hüvitamiseks, mis on seotud korter- ja parkimismajade väidetavate puuduste kõrvaldamiseks vajalike remondikuludega. Nõue (sh viivised ja muud kõrvalnõuded) on ligikaudu pool miljonit eurot. Kuna hoonete valmimisest on möödunud üle viie (5) aasta, viitab Hepsor Phoenix OÜ oma kaitses aegumisele, aga sellest hoolimata ei ole kumbki pool välistanud kompromissi võimalust. Prospekti kuupäeva seisuga oodatakse kohtuvaidluses kohtu esialgset otsust nõuete aegumise kohta.

Hepsor P113 OÜ kohtuvaidlused Novel Clinic Assets OÜ ja seotud isikutega

Kontserni ettevõtja Hepsor P113 OÜ on osaline mitmes kohtumenetluses koos Novel Clinic Assets OÜ (endine üürnik Pärnu mnt 113 ärihoones, mille renditav pindala on 4000 m² ja mille omanik on Hepsor P113 OÜ) ja üürnikuga seotud isikutega. Hepsor P113 OÜ lõpetas Novel Clinic Assets OÜ-ga sõlmitud üürilepingu üürniku tõsise ja jätkuva üüritingimuste rikkumise tõttu, millele järgnes ligikaudu 3 miljoni euro suurune kahjunõue üürniku vastu. Seltsi ja teiste Hepsor P113 OÜ osanike eesmärk oli leida kohtuväline lahendus.

¹⁰ Latvijas Banka on korrigeerinud oma makromajanduslikke prognoose. Juuni 2025.

(<https://www.macroconomics.lv/forecasts/latvijas-banka-has-revised-its-macroeconomic-forecasts-june-2025>).

¹¹ 2025. aasta sügise eluruumide pakkumise aruanne (<https://www.cmhc-schl.gc.ca/professionals/housing-markets-data-and-research/market-reports/housing-market/housing-supply-report>).

9. novembril 2023 esitas üürnik Harju Maakohtusse hagi üürilepingu ennistamiseks, üürilepingu ülesütlemise eest hüvitise nõudmiseks (ligikaudu 7 miljoni euro suuruses summas) ja ruumidesse jäänud vara tagasi nõudmiseks. Hepsor P113 OÜ esitas kohtumenetluses vastuhagi kahju hüvitamiseks (summas 2,9 miljonit euro).

Seoses üürilepingu lõpetamisega on üürnikuga seotud isikud – sidusettevõtja Ilsanta UAB ja emasettevõtja Concept 5 Clinic UAB – esitanud paralleelselt Hepsor P113 OÜ vastu Harju Maakohtule hagi hüvitise saamiseks (kokku summas 7,6 miljonit eurot) ja ruumidesse jäetud vara tagasi nõudmiseks.

Kuigi Harju Maakohus jättis Concept 5 Clinic UAB hüvitisnõude (summas 6,54 miljonit eurot) rahuldamata, on kõik muud kohtumenetlused Prospekti kuupäeva seisuga peatatud seoses Novel Clinic Assets OÜ pankrotimenetlusega, mille raames peaks kohus tegema otsuse ka Hepsor P113 OÜ poolse üürilepingu lõpetamise kehtivuse kohta.

Peale eeltoodute ei ole kohtu- või haldusmenetlusi, milles Kontserni ettevõtja oleks osalenud (sh menetlusi, mis oleksid pooleli või mille algatamisega oleks juhtkonda teadaolevalt ähvardatud) Prospekti kuupäevale eelnenud 12 kuu jooksul, millel võib olla või on olnud märkimisväärne mõju Kontserni finantsseisundile või kasumlikkusele.

10. MAKSUSTAMINE

Sissejuhatavad märkused. Selle punkti eesmärk on anda ülevaade Völakirjaomanike ja Seltsi suhtes kohaldatavast maksukorraldusest. Alltoodud ülevaade ei ole mingil juhul ammendav ega ole mõeldud ühelegi isikule professionaalse nõuandena. Investori liikmesriigi ja Seltsi asutamisriigi maksualased õigusaktid võivad mõjutada Völakirjadest saadavat tulu. Völakirjade Pakkumise või omamise konkreetsete maksutagajärgede kindlakstegemiseks soovitatakse igal üksikinvestoril pöörduda valdkonna spetsialisti poole.

Völakirjade müügist või vahetamisest saadav kapitali kasvutulu. Eesti residendist füüsilise isiku realiseeritud kasum kuulub maksustamisele rahapõhiselt. Väärtpaberite (sh Völakirjade) müümisel või vahetamisel maksustatakse tulu tulumaksuga 22%¹². Kuna residendist juriidiliste isikute kogu tulu, sealhulgas kapitali kasvutulu, maksustatakse ainult kasumi jaotamisel, ei maksustata residendist juriidilistele isikutele laekuvat kapitali kasvutulu kohe. Eestis ei maksustata üldjuhul vahetult mitteresidentide väärtpaberite müügist või vahetamisest saadud kapitali kasvutulu (välja arvatud teatud Eesti kinnisvaraga seotud väärtpaberid). Mitteresidendist Völakirjaomanikud, kes saavad Völakirjade müügist või vahetamisest kapitali kasvutulu, võivad olla kohustatud deklareerima ja maksma tulumaksu oma elukohariikides. Kapitali kasvutulu maksustamisel on väärtpaberite (sh Völakirjade) müügist saadav kasum selliste väärtpaberite soetusmaksumuse ja müügihinna vahe. Väärtpaberite vahetamisest saadav kasum on vahetamisele kuuluvate väärtpaberite soetusmaksumuse ja vahetuse tulemusel saadud vara turuhinna vahe. Kasumist võib maha arvata aktsiate müügi või vahetamisega otseselt seotud kulud, aga need on üldiselt üsna piiratud.

Intresside maksustamine. Eesti residendist füüsilised isikud peavad maksma tulumaksu (22%)¹³ laenuidelt, väärtpaberitelt (sh Völakirjadelt) ja muudelt völakohustustelt saadud intressidelt. Seega on Eesti residendist füüsilistele isikutele Völakirjadelt makstavad intressid (kupongimaksud) Eestis tulumaksuga maksustatavad. Tulumaksu kinnipidamise kohustus on maksjal, välja arvatud juhul, kui residendist füüsiline isik teatab Seltsile, et Völakirjad on soetatud investeerimiskontol või pensioni investeerimiskontol hoitavatest vahenditest. Kuna residendist juriidiliste isikute tulu maksustatakse ainult kasumi jaotamisel (nagu eespool on kirjeldatud), ei maksustata Eesti residendist juriidiliste isikute saadud intresse kohe. Üldjuhul on mitteresidentide laekunud intressimaksud Eestis maksuvabad (st neilt ei peeta kinni makse). Mitteresidendist Völakirjaomanikud, kes saavad Völakirjadelt intressi, võivad olla kohustatud deklareerima ja maksma sellelt tulumaksu oma elukohariikides.

Investeerimiskonto. Füüsilised isikud võivad oma investeerimistulu maksustamist edasi lükata, kasutades finantsvaradega (sh Völakirjadega) tehingute tegemiseks investeerimiskontot. Investeerimiskonto on EMP või Majanduskoostöö ja Arengu Organisatsiooni (OECD) liikmesriigi krediidiasutuses avatud rahakonto, mille kaudu tehakse tehinguid finantsvaradega, millest saadava tulu (nt kapitalitulu, intress vms) maksustamist isik soovib edasi lükata. Investeerimiskontol hoitava finantstulu maksustamise aeg lükatakse edasi, kuni vastav tulu on investeerimiskontolt välja võetud (finantstulu arvutatakse summamana, mille võrra kontolt välja võetud vahendid ületavad varem kontole sisse makstud vahendeid). Seega võib investeerimiskontol hoitava finantstulu reinvesteerida maksuvabalt kuni investeerimiskontolt väljavõtmiseni.

Pensioni investeerimiskonto. Eesti residendist füüsilised isikud, kes on otsustanud kasvatada oma Eesti kohustusliku kogumispensioni (II samm) pensioni investeerimiskonto (PIK) kaudu, saavad Völakirju samuti omandada PIK-i kaudu. Pensioni investeerimiskonto on Eesti krediidiasutuses avatud eraldi pangakonto, mis ühelt poolt on osa kohustuslikust kogumispensioni süsteemist (sh vastavad hüved, nt riigi lisamaksud), kuid teisalt võimaldab isikul endal teha investeerimisotsuseid. Nagu tavaline investeerimiskonto, võimaldab ka PIK teha tehinguid finantsvaradega, samas kui sellistelt varadelt saadud tulu (nt kapitalitulu või Völakirjade intressid) maksustamine lükatakse edasi, kuni tulu PIK-ilt

¹² Juulis 2025 jõustusid tulumaksuseaduse muudatused, mis näevad alates 1. jaanuarist 2026 ette kõrgema tulumaksumäära 24%. Kuid 2025. aasta septembris teatas Eesti Vabariigi valitsus plaanist tulumaksu tõus tagasi pöörata. Prospekti kuupäeva seisuga on Riigikogu menetlusse esitatud vastav seaduseelnõu, kuid seda ei ole veel vastu võetud. Kui Riigikogu peaks eelnõu vastu võtma ja maksutõusu tühistama, jääb tulumaksumäär endiselt 22% tasemele.

¹³ Sama nagu eespool.

välja võetakse. PIK-ilt välja võetud rahalisi vahendeid maksustatakse üldjuhul 22%-lise tulumaksumääraga¹⁴, välja arvatud juhul, kui need võetakse välja pärast pensioniea saabumist, millisel juhul kohaldatakse 10%-list tulumaksumäära või maksuvabastust (sõltuvalt makseviisist).

¹⁴ Sama nagu eespool.

11. MÕISTED

Mõiste	Tähendus
Põhikirj	Prospekti kuupäeva seisuga kehtiv Seltsi põhikirja redaktsioon.
Auditeeritud Finantsaruanded	konsolideeritud Auditeeritud Finantsaruanded 31. detsembril 2023 ja 31. detsembril 2024 lõppenud aastate kohta, mis on koostatud kooskõlas rahvusvaheliste Finantsaruandlusstandarditega.
Võlakirjad	kõik Seltsi tagamata Võlakirjad, mida pakutakse Prospekti alusel Programmi osana.
Selts	Hepsor AS – Eesti aktsiaselts, mis on registreeritud Eesti äriregistris registrikoodiga 12099216, asukohaga Järvevana tee 7b, 10112 Tallinn, Eesti.
Finantsinspeksioon	Eesti Finantsinspeksioon, mis on finantsjärelevalve- ja kriisilahendusasutus, millel on autonoomsed kohustused Eestis kohaldatavate finantssektori seaduste ja määruste kohaselt.
EVR	Eesti väärtpaberite register, mida haldab Nasdaq CSD SE Eesti filiaal, mis on registreeritud Eesti äriregistris registrikoodi 14306553 all ja mille asukoht on Maakri 19/1, 10145 Tallinn, Eesti.
Euro	euroala riikide, sealhulgas Eesti, Läti ja Leedu ametlik vääring euro
Euroala	Euroopa Liidu liikmesriikide majandus- ja rahaliit (ingl k lüh EMU), mis on võtnud oma ainsa ametliku vääringuna kasutusele euro
Välisatud Territooriumid	Austraalia, Kanada, Hongkong, Jaapan, Lõuna-Aafrika ja mis tahes muu jurisdiktsioon, kus käesoleva Prospekti levitamine ja/või Võlakirjade üleandmine rikuks kohaldatavat õigust.
Finantsaruanded	Auditeeritud Finantsaruanded ja vahearauanded.
Üldkoosolek	Seltsi aktsionäride Üldkoosolek, mis on Seltsi kõrgeim juhtorgan
Kontsern	Selts ja kõik tema tütarettevõtjad.
IFRS	Euroopa Liidu poolt vastu võetud rahvusvahelised finantsaruandlusstandardid
Vahearauanded	Kontserni auditeerimata konsolideeritud vahearauanded 30. septembril 2025 lõppenud 9-kuulise perioodi kohta, mis on koostatud kooskõlas rahvusvaheliste raamatupidamisstandarditega (IAS 34) „Vahefinantsaruandlus“.
Juhtkond	Seltsi juhatus ja nõukogu
Juhatus	on Seltsi juhatus.

Nasdaq CSD	Nasdaq CSD SE Eesti filiaal, mis on registreeritud Eesti äriregistris registrikoodi 14306553 all, mille asukoht on Maakri 19/1, 10145 Tallinn, Eesti, ja mis tegutseb EVR-i registripidajana.
Nasdaq Tallinna börs	ainus reguleeritud turg, mida haldab Nasdaq Tallinn AS (registrikood 10359206)
Pakkumisperiood	iga Völakirja Seeria Lõplikes Tingimustes sätestatud ajavahemik, mille jooksul investoritel on võimalus esitada Märkimisavaldusi.
Emissioonihind	iga Völakirja eest tasumisele kuuluv emissioonihind, nagu on sätestatud Lõplikes Tingimustes.
Pakkumine	Völakirjade Pakkumine institutsionaalsetele ja jaeinvestoritele Eestis, Lätis või Leedus (nagu asjakohane), mis on väärtpaberite avalik pakkumine Prospektimääruse tähenduses.
Prospekt	käesolev dokument, sealhulgas äriühingu registreerimisdokument ja Völakirjade väärtpaberikirjeldused.
Prospektimäärus	Euroopa Parlamendi ja nõukogu 14. juuni 2017. aasta määrus nr 2017/1129/EL, mis käsitleb väärtpaberite avalikul pakumisel või reguleeritud turul kauplemisele võtmisel avaldatavat Prospekti ning millega tunnistatakse kehtetuks direktiiv 2003/71/EÜ.
Piiratud Territooriumid	Euroopa Majanduspiirkonna liikmesriigid (välja arvatud Eesti, Läti ja Leedu).
Jaotis	Käesoleva Prospekti punkt
SPV	Hepsor Tooma OÜ, Hepsor Phoenix OÜ, Kanada SPV1 OÜ, Kanada SPV2 OÜ, Hepsor Kadaka OÜ, Hepsor Peetri OÜ, Hepsor V10 OÜ, Hepsor P113 OÜ, SPV113 OÜ, Hepsor VT49 OÜ, Hepsor V7 OÜ, Hepsor N57 OÜ, Hepsor M7 OÜ, Hepsor N170 OÜ, Hepsor P26B OÜ, Hepsor Phoenix 2 OÜ, Hepsor Phoenix 3 OÜ, Hepsor Phoenix 4 OÜ, Hepsor PV11 OÜ, Hepsor M14 OÜ, Hepsor 3Torni OÜ, Hepsor N450 OÜ, Tatari 6a Arenduse OÜ, Hepsor Fortuuna OÜ, H&R Residentsid OÜ, Hepsor A1 OÜ, Hepsor SOF OÜ, Hepsor S4B SIA, Hepsor SA2 SIA, Hepsor BAL9 SIA, Hepsor Marupe SIA, Hepsor BAL7 SIA, Hepsor AGEN24 SIA, Kvarta SIA, Hepsor RD5 SIA, Hepsor U34 SIA, Hepsor Ganibu Dambis SIA, SIA Riga Properties 4, Hepsor Jugla SIA, Hepsor JG SIA, Hepsor E18 SIA, Hepsor S17 SIA, Hepsor Dz74 SIA, Hepsor SPV I Ltd., Hepsor SPV II Ltd., Elysium Isabella Limited Partnership, Weston Limited Partnership, Elysium Glenavy Partnership, Hepsor & Elysium Limited Partnership, Elysium & HEPSOR High Park Limited Partnership, Elysium & HEPSOR Brownville Limited Partnership.
Märkimisavaldus	korraldus, mille investor esitab Völakirjade ostmiseks Pakkumise Tingimuste kohaselt.
Kokkuvõte	käesoleva Prospekti kokkuvõte.

Nõukogu	Seltsi nõukogu.
Võlakirjade Tingimused	Võlakirjade Tingimused, mis on kättesaadavad https://hepsor.ee/volakirja_tingimused.pdf kaudu.

SELTS

Hepsor AS

(Järvevana tee 7b, 10112 Tallinn, Eesti)

hepsor

EMISSIONI KORRALDAJA

AS LHV Pank

(Tartu mnt 2, 10145 Tallinn, Eesti)

LHV

SELTSI ÕIGUSNÕUSTAJA

Ellex Raidla Advokaadibüroo OÜ

(Ahtri 4, 15150 Tallinn, Eesti)

Ellex[®] Raidla

AUDIITORID

Grant Thornton Baltic OÜ

(Pärnu mnt 22, 10141 Tallinn, Eesti)

 **Grant Thornton**