

Justiitsministeerium
Suur-Ameerika 1
10122 Tallinn

17.12.2018

Edastatud e-postiga aadressitele:
info@just.ee
Indrek.Niklus@just.ee
Vaike.Murumets@just.ee

Lugupeetud Justiitsministeeriumi esindajad

Eesti Era- ja Riskikapitali Assotsiatsioon (**EstVCA**) koondab Eesti era- ja riskikapitalifondide valitsejaid ning nende investoriteks olevaid institutsioone. EstVCA liikmed haldavad varasid kogumahus 1,2 miljardit eurot ning nende investeerimisportfellis on ligikaudu 100 portfelliettevõtet ligikaudu 14 000 töötajaga ning kogukäibega summas 1,6 miljardit eurot.

EstVCA näeb oma rollina muuhulgas Eesti konkurentsivõimelise äri- ja õiguskeskkonna tagamist ning edendamist, mis aitaks kaasa Eestisse tehtavate investeeringute ja sellega kaasnevate töökohtade loomise suurenemisele.

Eeltooduga seoses on EstVCA tutvunud dokumendiga „Ühinguõiguse revisjon, analüüs-kontseptsioon“¹ ning soovib selle osas esitada järgmised seisukohad, märkused ja ettepanekud.

Üldise kommentaarina kutsub EstVCA Justiitsministeeriumi üles täiendavalt analüüsima võrdlusriikides kasutatavate ning välisinvestoritele teadaolevalt atraktiivsete ühinguõiguslike lahenduste inkorporeerimist äriseadustikku (edaspidi **ÄS**) kasvõi täiendavate valikuliste võimalustena. Näiteks võiks kaaluda osaühingutel võimaldada põhikirjaga sätestada ÄS-st teatud ulatuses erinev juhtorganite struktuur, pädevus ning vastutus ning muuta juhtimisstruktuuri lähedasemaks nende jurisdiktsioonidega, milles nõukogu ja juhatus on ühendatud ühetasemeliseks juhtorganiks (*board of directors*).

Selliste alternatiivide vabatahtliku kasutamise võimaldamine suurendaks Eesti kui äriühingu asutamise sihtkohariigi atraktiivsust välisriikidest pärit investoritele, tippjuhtidele ning teistele talentidele ning pidurdaks vastupidist tendentsi, mille järgi sageli soovitakse Eestis tegevust alustanud ning siin töökohti loonud äriühingu kohale asutada emaaettevõtja teistes riikides, kuna seal rakendatavad ühinguõiguslikud lahendused, näiteks juhtorganite struktuur on osapooltele arusaadavamad. Kui esmajärjekorras kasvataks Eestis asutatavate ja siin tegutsema jäävate äriühingute suurenev arv eelkõige riigi tulu riigilõivude näol ning maksutulused äriühinguid teenindava sektoriga seotud ettevõtjatelt (nt raamatupidajad, audiitorid, juristid), siis teises järjekorras loob see aluse ka rohkemate töökohtade loomiseks Eestisse, kuna jurisdiktsioonina on see välisinvestoritele juba tuttav ja atraktiivne ning investorid ja ettevõtjad võivad kaaluda ka oma tegevusüksuste ületoomist Eestisse.

EstVCA tunnustab analüüs-kontseptsiooni koostanud töörühma (edaspidi **töörühm**) tööd ning toetab töörühma seisukohti, kuid alljärgnevates küsimustes soovib EstVCA esitada ka omapoolsed seisukohad detailsemalt.

¹ Avaldatud https://www.just.ee/sites/www.just.ee/files/uhinguoiguse_revisjoni_analuus-kontseptsioon.pdf

I Osahingu regulatsiooni paindlikkus

EstVCA tervitab ja toetab igati analüüs-kontseptsioonis esitatud seisukohta, et osahingu regulatsioon äriseadustikus (edaspidi **ÄS**) peaks jääma paindlikuks ning et pigem tuleks põhikirjavabadust seaduses veelgi rõhutada. Analüüs-kontseptsiooni kohaselt oleks osahing dünaamiline ja kasutajasõbralik, eelkõige väiksema ja keskmise suurusega ettevõtte jaoks sobilik ühing, mida osahingu asutajad ja osanikud saavad enda näo ja vajaduse järgi kujundada.

Eeltoodud eesmärgile kaasa aitamiseks soovib EstVCA esitada järgmised ettepanekud:

1. **Liigitunnustega kindla nimiväärtusega osade väljalaskmise võimaldamine kõigile osanikele.** EstVCA peab vajalikuks, et osahingu põhikirjaga saaks vajadusel määrata, et osahing võib välja lasta osasid, mis kujutaksid endast sarnaselt aktsiaseltsi aktsiatega liigitunnustele vastavaid kindla nimiväärtusega väärtpapereid, erandina üldpõhimõttest „üks osanik - üks osa“. Näiteks võiks viie osanikuga osahingu osakapitali saada jagada 2500 osaks igaüks nimiväärtusega üks euro osa nii, et igaühele kuuluks 500 osa, seda erinevalt praegu kehtivast põhimõttest, mille kohaselt igale osanikule kuuluks üks osa nimiväärtusega 500 eurot.

Mõistame, et tööühm isenesest toetab sellist ettepanekut, kuid soovib selle rakendamise piirata osadega, mis oleksid vabalt võõrandatavad ja kaubeldavad. EstVCA on seisukohal, et see võimalus võiks olla kõigil osahingutel, ka nendel, mille osad ei ole vabalt võõrandatavad ja kaubeldavad. EstVCA liikmed ja toetajaliikmed on praktikas kogenud, et suurele osale välismaistest osanikest (sh välisinvestorid, optsioonide alusel osad omandanud välistöötajad jne) jääb „üks osanik – üks osa“ reegel sageli arusaamatuks ning selle selgitamine tekitab asjatut juriidilist ning ajakulu, mõningal juhul ka kahtlusi ja skepsist osahingu vormi osas. Kuna raske on näha negatiivseid tagajärgi, mille eeltoodud täiendava paindlikkuse võimaldamine kaasa tooks, toetab EstVCA sellise võimaluse andmist kõigile osahingutele põhikirja vastavate sätete lisamise kaudu.

2. **Osa väikseima nimiväärtuse alandamine ühe sendini.** ÄS § 148 sätestab, et osa väikseim nimiväärtus on üks euro ning kui osa nimiväärtus on suurem kui üks euro, peab see olema ühe euro täiskordne. EstVCAle ei ole teada ühtegi põhjust, miks peaks osa väikseim nimiväärtus olema just üks euro ega võiks olla sellest madalam. Praktikas põhjustab selline väikseim nimiväärtus probleeme, eelkõige just osahingutele, kes soovivad oma töötajatele ja juhtkonna liikmetele jagada osalusoptsioone. Praktikas on tavapärane, et osalusoptsioon antakse töötajale tähtajaga 3-4 aastat ning töötaja poolt omandatava osa nimiväärtus sõltub sellest, kas ning kui kaua tema töösuhe osahinguga selle 3-4 aasta raames kestab. Näiteks kui 4-aastase tähtajaga optsiooni puhul lahkuks töötaja kahe aasta möödudes, võidakse talle jätta õigus omandada 50% algselt lubatud osa nimiväärtusest. Kui kehtiva ÄS alusel soovib 2500-eurose osakapitaliga osahing anda osalusoptsiooniga töötajale õiguse omandada osa, mis moodustab 0,1% protsenti osakapitalist, siis (a) ei saaks ta anda täpselt 0,1% moodustavat osa, kuna see oleks 2,5 eurot, ning (b) kui osalusoptsiooni tähtaja jooksul selgub, et töötajal ei ole varasema lahkumise tõttu õigust kogu algselt lubatud osale, tuleks talle siiski väljastada osa, mis on ümardatud üles või alla täisarvuni, mis lõppkokkuvõttes ei võimalda täita temaga sõlmitud kokkulepet vastavalt selle tingimustele.

Samalaadsed ümardamise vajadusest tulenevad probleemid tekivad ka juhul, kui osahing kaasab kapitali vahetusvõlakirjade või konverteeritavate laenude vormis, kus vahetusvõlakirja omajale või laenuandjale väljastatava osa täpne nimiväärtus sõltub konkreetseks hetkeks kogunenud intressist, mida aga ümardamise vajadus ei võimalda täpselt arvesse võtta.

Eeltoodud põhjusel teeb EstVCA kehtestada osa väikseimaks nimiväärtuseks ühe euro asemel **üks sent**.

- 3. Osade võõrandamise vorminõuete leevendamine, juhatuse poolt osanike nimekirja pidamise võimaldamine.** EstVCA toetab igati töörühma ettepanekut, mille kohaselt osade võõrandamisega seotud vorminõudeid tuleks leevendada. Esiteks toetab EstVCA täielikult ettepanekut kaotada osade võõrandamise kohustustehingult vorminõue, mis tähendaks, et ka EVR-s registreerimata osaühingute osanike lepingutes sisalduvaid ostu- ja müügioptsioone, kaasamüügikohustusi (nn *drag-along*) ning muid sarnaseid kokkuleppeid oleks võimalik sõlmida vormivabalt. Teiseks toetab EstVCA ettepanekut leevendada osade võõrandamise käsutustehingu vorminõuet ning lubada vastavaid tehinguid sõlmida ka notariaalselt kinnitatud või elektroonilises vormis (digiallkirjastatult).

EstVCA mõistab, et töörühm on pidanud oluliseks tagada osadega usaldusväärsete tehingute tegemine ning osade heauskse omandamise võimaldamine ka EVRs registreerimata osaühingutele. EstVCA mõistab, et osade heauskse võimaldamise eelduseks on osade kohta registri pidamine usaldusväärset viisil selliselt, et registri andmete õigsusele saaksid tugineda heausksed kolmandad isikud. Seetõttu on ka töörühm teinud ettepaneku kaaluda osanike nimekirja pidamise kohustuse panemist äriregistrile või notaritele, seejuures eelistades osanike nimekirja pidamist notarite poolt notariaalse registri vormis.

Samas juhib EstVCA tähelepanu, et heauskse omandamise võimaldamise ja notarite abiga tagatava usaldusväärse osanike nimekirja pidamisega võib ettevõtjatele kaasnedä täiendav administratiiv, aja- ning juriidiline kulu ning et kõik ettevõtjad ning nende osanikud ei tarvitse näha selles sellist iseseisvat väärtust, et nõustuda igal juhul vastavat kulu kandma. Lisaks peab arvestama, et turule on järjest enam tekkimas eraõiguslike isikute poolt pakutavaid tehnoloogilisi lahendusi, mis võimaldavad ettevõtjatel osanike nimekirja pidada sellise usaldusväärse tasemega, mis rahuldab kõiki osanikke ja minimeerib kuritarvituste ohu.

Analüüs-kontseptsiooni kohaselt ei pidanud töörühm võimalikuks toetada lahendust, kus osanike nimekirja pidamine oleks ühingu enda sisemine ülesanne, mille peaks korraldama ühingu juhatuse. Seejuures on töörühm märkinud, et selline lahendus (nimekirja pidamine juhatuse poolt) on kasutusel enamikus võrdlusriikides, mis siiski enamasti ei võimalda samaaegselt osa heauskset omandamist osanike nimekirja andmetele tuginedes.

Arvestades (a) eesmärki tagada osaühingu selline vorm, mida osaühingu asutajad ja osanikud saaksid enda näo ja vajaduse järgi kujundada (b) eesmärki tagada Eesti osaühingu konkurentsivõime teiste analüüs-kontseptsioonis toodud võrdlusriikidega ning (c) avada osanike nimekirja pidamine konkurentsile ning tagada kaasaegsete tehnoloogiliste lahenduste kasutuselevõtu võimalus, **teeb EstVCA ettepaneku siiski võimaldada osaühingul põhikirjaga ette näha osanike nimekirja pidamine ühingu juhatuse enda poolt, so mis tahes juhatuse poolt valitud viisil väljaspool EVRi ning notariaalset registrit.** Seejuures võib vajadusel sätestada (a) osaühingule kohustuse ühtlasi põhikirjas selgelt välja tuua, et antud valiku tegemise tõttu puudub võimalus omandada osasid heauskselt ning (b) näha ette, et sellise valiku tegemiseks põhikirjas on vajalik osaühingu kõigi osanike nõusolek.

- 4. Osade kohustuslikus korras EVRst väljaviimine.** EstVCA ei toeta töörühma ettepanekut, mille kohaselt osaühingu osade registreerimine EVRs või sarnastes registrites oleks lubatud üksnes juhul, kui osaühingu osad on võrreldavad vabalt kaubeldavate aktsiatega, st kui need on kindla nimiväärtusega ja ilma osa võõrandamise piiranguteta. Töörühm on teinud ettepaneku näha ette üleminekuperioodi, mille jooksul

peaks kõik ülejäänud osaühingud, sh valdav enamus EstVCA liikmete poolt hallatavatest osaühingu vormis portfelliettevõtetest, oma osad kohustuslikus korras EVRst välja viima notariaalregistrisse. See toob eelnimetatud ühingutele kaasa olulise ressursi ja ajakulu ning EstVCA ei saa aru, milleks on selline ümberkorraldus vajalik ning mis eesmärki see täidab. Seda eriti olukorras, kus paljud ühingud võivad olla kulutanud olulisel määral aega ja raha selleks, et osad kõigepealt EVRs registreerida ning avada osanikele väärtpaberikontod, mis üldteadaolevalt on viimastel aegadel osutunud väga keeruliseks ja aeganõudvaks tegevuseks.

5. **Osaühingu juhtorganitele suurema kontrolli andmine osa võõrandamise tehingute üle.** Analüüs-kontseptsioonist nähtub, et töörühm ei toeta ÄS täiendamist regulatsiooniga, mis annaks osaühingu juhtorganitele suurema kontrolli osa võõrandamise tehingute üle, sh võimaldaks ühingu juhtorganitel teatud juhtudel võõrandada osanikule kuuluva osa ja selle kolmandale isikule üle anda, nt osaniku poolt oma kohustuste olulise rikkumise korral või osanike vaheliste kaasamüügikohustuste või ostueesõiguste täitmise tagamiseks. Töörühm on leidnud, et on otstarbekas, et osa võõrandamise või osa võõrandamise kohustuse üle toimuvad vaidlused lahendaks kohus, eriti olukorras, kus osa võõrandamise kohustuse olemasolu on materiaaloiguslikult vaieldav.

EstVCA juhib tähelepanu, et mitmetes võrdlusriikides on osaühinguga sarnase juriidilise isiku juhtorganile selline kontroll võimalik anda ning vastavates riikides tehtavates era- ja riskikapitalitehingutes valdavalt ka seda kasutatakse, eelkõige just selleks, et tagada suurem käibekiirus ja välistada üksikute osanike võimalusi takistada tehingute läbiviimist, mis on ühingu ja selle kõigi osanike parimates huvides. Näiteks on era- ja riskikapitalitehingutes tavapärane osanike vaheline kokkulepe, mille kohaselt teatud enamuse poolt osade võõrandamistehingu aktsepteerimise korral on neil osanikel õigus nõuda, et oma osad müüksid samadel tingimustel kolmandale isikule ülejäänud osanikud (*drag along*). Eestis on võimalik nimetatud kokkuleppe rikkumisel kasutada üksnes võlaõigusseadusest tulenevaid õiguskaitsevahendeid ning vaidluse korral kohtus võidakse kohustuse täitmiseni jõuda alles mitme aasta pärast. On selge, et kolmandast isikust ostjad ei soovi oodata, mil kohustuse olemasolu üle toimuva vaidluse lahendaks kohus, vaid võivad pigem ostutehingust loobuda. Investorid, kes muidu oleksid valmis investeerima Eesti osaühingusse, võivad näha eeltoodud vaidluse tekkimise ohus sellist riski, et nad võivad nõuda Eesti osaühingu kohale ematettevõtja tekitamist sellises riigis, kus *drag-along* kokkuleppe täitmist saaks tagada lisaks kohtule ka ühingu juhtorgan oma õigusega vastav tehing ise lõpule viia.

Seetõttu teeb EstVCA ettepaneku võimaldada osaühingu põhikirjaga anda juhtorganitele õigus põhikirjaga selgelt ette nähtud juhtudel (nt kaasamüügikohustuste või ostueesõiguste täitmise tagamiseks) võõrandada osanikule kuuluv osa ja see kolmandale isikule üle anda. Seejuures võib näha ette, et eelnimetatud õiguse andmiseks põhikirjaga on vajalik osaühingu kõigi osanike nõusolek.

6. **Osanike otsuste vastuvõtmine koosolekut kokku kutsumata – vorminõue.** Kehtiv ÄS § 173 lg 2 võimaldab osanike otsuse vastuvõtmist koosolekut kokku kutsumata selliselt, et osanikud esitavad juhatuse määratud tähtjaks otsuse eelnõude kohta seisukohad kirjalikku taasesitamist võimaldavas vormis, näiteks e-postiga, skaneeritud .pdf vormis või kasutades sellist elektroonilist allkirja, mida Eesti õigusaktide kohaselt ei võrdsustata omakäelise allkirjaga (nt DocuSign). Nimetatud vorminõue võimaldab osanike otsused vastu võtta osanikele lihtsalt ja kiirelt, kasutajasõbralikke lahendusi kasutades.

Analüüs-kontseptsioon dokumendis (lk 23) on leitud, et kuna praktikas edastatakse hääl OÜ osanike otsuste vastuvõtmisel koosolekut kokku kutsumata reeglina elektrooniliselt allkirjastatult, siis ettepanek on asendada ÄS §-s 173 lg 2 sätestatud kirjalikku taasesitamist võimaldava vorminõue elektroonilise

vorminõudega ehk siis sisuliselt sellise vorminõudega, mida on võimalik täita üksnes Eesti ID-kaarti, mobiil-ID-d või sarnasel tasemel allkirja andmist võimaldamist lahendust kasutades.

EstVCA sellist ettepanekut ei toeta, kuna (a) väide, et praktikas edastatakse hääl reeglina elektrooniliselt allkirjastatult, on tõendamata ning EstVCAle teadaolevalt eksisteerib ka teistsugust praktikat (b) EstVCAle ei ole teada, et kehtivas seaduses sätestatud leebem vorminõue oleks praktikas probleeme tekitanud (c) rangema vorminõude sätestamine muudab oluliselt raskemaks osanike otsuse vastuvõtmise välismaistele osanikele, kel ei pruugi olla ID-kaardi või mobiil-ID abil allkirjastamise võimalust.

7. **Sissemakseta asutatud osaühingu puhul dividendinõude ja sissemakse tasumise nõude tasaarvestamise lubamine.** EstVCA toetab töörühma ettepanekut kaotada sissemakseta asutatud osaühingule ÄS-st tulenev keeld ja piirang dividendinõude ja sissemakse tasumise nõude tasaarvestamiseks, et võimaldada sellisel osaühingul moodustada kapitali ka teenitud kasumi arvelt.

II Täisühing ja usaldusühing

EstVCA toetab töörühma ettepanekut muuta ÄS selliselt, et oleks selge, et täis- ja usaldusosanike vahelisi suhteid, ühingu juhtimist ning selle tegevust ning sisemist korraldust puudutavate otsuste vastu võtmist reguleerivad ÄS sätted on dispositiivse iseloomuga ning nendest võib ühingulepinguga kõrvale kalduda.

Usaldusühingu vormis investeerimisfondide seaduse alusel asutatud fondid ehk usaldusfondid on osutunud Eesti uute era- ja riskikapitalifondide asutamisel populaarseks, mis on võimaldanud siinsetel ettevõtjatel oluliselt kulusid kokku hoida ning jätta fondide asutamisega seotud kulud Eesti majandusse. Täiendava paindlikkuse andmine fondidega seotud ühingulepingute kujundamisel (või seadusandja poolt sellise paindlikkuse olemasolu kinnitamine) võib muuta seda vormi veelgi atraktiivsemaks.

III Vähemusosanike kaitse

EstVCA leiab, et riigi huvi ning eesmärk peaks olema ÄS kaudu kaitsta eelkõige **ühingut** kui tööandjat, töökohtade loojat ning Eesti majandust hoidvat ja edendavat üksust, mis toimib kõigi aktsionäride või osanike ühistes huvides. EstVCA liikmed on oma investeringute tulemusel reeglina vähemusosanikud või vähemusaktsionärid oma portfelliühingutes, kuid ei pea seejuures vajalikuks riigipoolseid spetsiifilisi kaitsevahendeid oma õiguste kaitse tagamiseks. EstVCA liikmed on suutnud oma investeringuid kaitsta lepinguliste meetmetega ulatuses, milles seda peetakse vajalikuks.

EstVCA nõustub töörühmaga, et Eesti tänases ühinguõiguses ei puudu vähemuse kaitse õigused võrreldes teiste riikidega märkimisväärselt suuremas ulatuses ning leiab ühtlasi, et kõiki ettepanekuid vähemusosaluse omajate täiendavateks riigipoolseteks kaitsevahenditeks tuleks kaaluda enne rakendamist väga põhjalikult, et vältida olukordi, kus vähemusosaluste omajad saavad nende kaudu seada ohtu ühingu kui terviku huvide realiseerimise.

Uute ulatuslike kaitseõiguste seadustamine võib muuta kindlasti ka Eesti õigussüsteemi välisinvestorite jaoks keerulisemaks ning ebakindlamaks, mis võib hoopis välisinvesteeringuid vähendada.

Detailsemalt soovib EstVCA märkida järgmist:

1. EstVCA ei toeta ettepanekut näha seaduses ette osaühingu mõjuval põhjusel lõpetamise nõue. See oleks põhimõttelises vastuolus eelkirjeldatud põhimõttega, mille kohaselt üksiku osaniku huvisid ei tohiks seada kõrgemale ühingu kui terviku (sh ühingu kui tööandja) huvidest. Sellise ettepaneku taust ja põhjendus jääb arusaamatuks. Alternatiivset ettepanekut - anda osanikule õigus nõuda enda väljaarvamist mõjuval

põhjused - võiks EstVCA hinnangul kaaluda üksnes juhul, kui mõjuvat põhjust piiritletakse seaduses täpsemalt. Igal juhul peaks aga osahingul olema võimalik põhikirjaga väljaarvamise nõudeõigus välistada. Vajadusel võib sätestada, et vastava põhikirja muudatuse poolt peavad olema kõik osanikud.

2. Aktsiaseltside aktsionäridele *sell-out* võimaluse andmist toetaks EstVCA üksnes juhul, kui see on üks-ühele vastandmenetlus *squeeze-out* või *take-over*'i reeglitele ning on rakendatav üksnes samasuguse osaluskünnise ületamise korral.
3. EstVCA ei poolda vähemusele dividendinõude andmist ning leiab, et kehtivas ÄS-s sätestatud reegel, mille kohaselt osanike või aktsionäride lihthäälteenamus saab otsustada dividendide väljamaksmise, on ühingu ja tema kõigi osanike ja aktsionäride huvide tasakaalustamiseks piisav. Vähemusele dividendinõude andmine võib seada olulisse ohtu kasvule ja investeringutele orienteeritud ühingu legitiimsel huvi kasutada kogu või valdavat osa kasumist investeringute tegemiseks ning ühingu väärtuse kasvatamiseks selle kaudu. Kui ühing oleks sunnitud osa kasumist välja maksma, võib see kaasa tuua vajaduse kaasata investeringuteks vajaliku kapitali laenu või täiendava omakapitali näol, mis lõppkokkuvõttes võib ühingu osanikud ja aktsionärid panna majanduslikult halvemasse olukorda. Seejuures peaks arvestama ka Eesti tulumaksusüsteemi, mille kohaselt reinvesteeritud kasumilt tulumaksu ei maksta.

Oleme meeleldi valmis ÄS võimalike muudatuste panekute edasisel kujundamisel osalema, selgitades oma seisukohti täpsemalt, täiendama neid analüüsidega või praktiliste näidetega ja arutlema nende üle kohtumisel ministeeriumi esindajatega.

Lugupidamisega

Kristjan Kalda

EstVCA juhatuse esimees

/allkirjastatud digitaalselt/

Antti Perli

EstVCA juhatuse liige

/allkirjastatud digitaalselt/