

TARTU ÜLIKOOL
ÕIGUSTEADUSKOND
Eraõiguse osakond

Ulla Saar

**OSALUSPÕHISED ÜHISRAHASTUSPLATVORMID: PLATVORMIPIDAJA
KOHUSTUSED SEoses ÜHISRAHASTUSPLATVORMIL
INVESTEERIMISOBJEKTI KOHTA ESITATUD VALE VÕI PUUDULIKU
INFORMATSIOONIGA**

Magistritöö

Juhendaja: Dr.iur. Urmas Volens

Tallinn

2017

SISUKORD

Sisukord	2
Sissejuhatus.....	4
1 Osaluspõhiste ühisrahastusplatvormide ülesehitus ja platvormil esitatud kasutustingimuste analüüs	10
1.1 Osaluse omandamine otse investeerimisobjektiks olevas äriühingus.....	10
1.2 Osaluse omandamine investeerimisobjektiks olevas äriühingus sündikaadi kaudu	11
1.3 Platvormil olevate äriühingute valimine platvormipidaja poolt	13
1.4 Platvormil informatsiooni avalikustamine äriühingu poolt	17
1.5 Osaluspõhistel ühisrahastusplatvormidel investori ja platvormipidaja vahel sõlmitav leping	18
1.6 Platvormi kasutustingimustes platvormipidaja vastutuse välistamine.....	20
2 Platvormipidaja ja investori vahel tekkivad õigussuhted.....	23
2.1 Platvormipidaja ja investori vahel sõlmitava lepingu õiguslik kvalifitseerimine....	23
2.1.1 Maaklerilepingu legaaldefiniitsioon	24
2.1.2 Maakleri teenuse olemus.....	24
2.1.3 Maakleri tegevus teise poole kasuks.....	28
2.1.4 Tasu maksmise kohustus.....	30
2.1.5 Vormivabadus	32
2.2 Platvormipidaja osalemine investori ja äriühingu vahel sõlmitava lepingu lepingueelsetel läbirääkimistel.....	32
2.3 Vahekokkuvõte	34
2.4 Platvormipidaja kui asjatundja võlaõigusseaduse § 1048 mõttes	35
2.4.1 Varaline küsimus	35
2.4.2 Asjatundja mõiste.....	36
2.4.3 Kolmanda isiku tuginemine arvamusele.....	37
2.4.4 Arvamus.....	38
2.5 Vahekokkuvõte	40
3 Platvormipidaja ja investori vahelistest õigussuhetest tulenevad kohustused seoses õige ja täieliku informatsiooniga	42
3.1 Platvormipidaja kohustus edastada investorile õiget ja täielikku informatsiooni....	42

3.2	Maaklerilepingust tulenevad platvormipidaja kohustused seoses platvormi kaudu edastatava informatsiooniga.....	42
3.2.1	Käsundisaaja hoolsus- ja lojaalsuskohustus.....	43
3.2.2	Käsundisaaja teatamiskohustus.....	48
3.2.3	Ebaõige soovitus andmise keeld	50
3.3	Lepingueelsetest läbirääkimistest tulenevad platvormipidaja kohustused seoses platvormi kaudu edastatava informatsiooniga	53
3.3.1	Üldine kaitsekohustus	54
3.3.2	Tõekohustus	55
3.3.3	Teavitamiskohustus.....	56
3.4	Vahekokkuvõte	59
	Kokkuvõte.....	61
	Equity based crowdfunding platforms: obligations of the platform manager regarding false or insufficient information presented on the platform about the investment object	65
	Kasutatud materjalide loetelu	69

SISSEJUHATUS

Ettevõtlus mängib Eesti riigi arengus olulist rolli, kindlustades siin elavatele inimestele töökohad, tagades uute ideede ja protsesside kaudu ühiskonna arengu ning olles tulude abil riigi üheks põhilisemaks sissetulekuallikaks. Ettevõtluse alustamiseks ja äriideede elluviimiseks on tihti aga vaja rahastust kolmandatelt isikutelt. Traditsiooniliselt on nendeks isikuteks pangad, institutsionaalsed fondid või professionaalsed investorid, kes on eriteadmisi ja kogemusi omavad eksperdid ning oskavad hinnata, kas kellegi hea mõte võiks ka tulevikus edukas olla, õigustades tehtavat investeeringut. Samas on pankadelt ja professionaalsetelt investoritelt raha kaasamiseks vaja läbida pikki ja keerulisi protsesse, mis võtab aega. Tihti vastatakse raha taotlevale isikule ka eitavalt või kaasnevad raha saamisega ebamõistlikud tingimused, mida alustaval äriühingul ei ole võimalik täita.

Seetõttu on viimastel aastatel üha jõulisemalt tõusetunud uut tüüpi ideede finantseerimise viis, milleks on ühisrahastus. Eesti kontekstis on ühisrahastuse populaarsuse üheks põhjuseks kindlasti finantssektorile kohalduv range regulatsioon¹, mistõttu on väike ja keskmise suurusega äriühingutel, nagu näiteks alustavatel äriühingutel ehk *start-up*-del ja muudel mitteavalikel äriühingutel, keeruline oma ideede teostuseks eeltoodud traditsioonilistest finantssektori rahastusallikastest raha kaasata. Seega on ühisrahastuse kaudu loodetud leida optimaalne lahendus just väiksematele ja alustavatele äriühingutele kapitali kaasamiseks. Ka Euroopa Liit näeb ühisrahastusel olulist rolli liidu majanduses, kuna kapitalile juurdepääsu laiendamine väikese ja keskmise suurusega äriühingutele on Euroopa Komisjoni tegevuskava üks keskseid küsimusi². Euroopa Komisjoni kogutud informatsiooni kohaselt elavad 60% *start-up*-dest üle esimesed kolm tegevusaastat ja need äriühingud, mis peavad selle aja vastu, mängivad ebaproportsionaalselt suurt rolli töökohtade loomisel. Uued ja innovaatilised äriühingud loovad tööturul koguni 42% uutest töökohtadest³, mis teeb ühisrahastusest potentsiaalselt olulise osa uute töökohtade loomisel ja majanduse elavdamisel kogu Euroopas, sealhulgas Eestis.

¹Osakapitali investeeringuid võimaldavad ühisrahastuse platvormid erinevad näiteks traditsioonilistest äriühingutes osaluse omandamise platvormidest ehk börsidest selle poolest, et börs peab tegutsemisel vastama ulatuslikele ja rangetele nõuetele, mille kohaselt peab ta muuhulgas avalikustama teatud sisuga aruandeid, tegema järelevalvet börsil olevate avalike äriühingute suhtes ning tema tegevuse üle teostab omakorda järelevalvet Finantsinspeksioon. Samuti näeb näiteks ette väärtpaberituruseadus, et üle 100 000 euro kaasamisel on äriühingul kohustus koostada projekt.

² Komisjoni Teatis Euroopa Parlamendile, nõukogule, Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomiteele ning Regioonide Komiteele *Kapitaliturgude liidu loomise tegevuskava* COM(2015) 468/2, 30.09.2015.

³Calvino, F., Criscuolo, C. and Menon, C. No Country for Young Firms? Start-up Dynamics and National Policies, OECD Science, Technology and Industry Policy Papers, No. 29, OECD Publishing, Paris. 2016.

Olemuselt on ühisrahastusplatvormid internetis eksisteerivad turuplatsid, mis võimaldavad lihtsalt, kiirelt ja efektiivselt ühes kohas kokku saada investoritel, kes otsivad huvitavaid ja tulutoovaid projekte, ja äriühinguid, millesse investeerida ja teisalt äriühingutel, kes soovivad end platvormi kaudu tutvustada ja oma idee teostamiseks raha kaasata. “Ühiseks” teeb antud rahastusviisi asjaolu, et ühte äriühingusse investeerib korraga grupp inimesi, tavaliselt enamuses füüsilised eraisikud, kes ei ole omavahel tingimata seotud. Kogu investeerimistegevus, sealhulgas investeerimisotsuste tegemine, raha investeerimine ja osaluste omandamine äriühingutes, toimub internetiportaali ehk platvormi vahendusel, mida kontrollib teatud äriühing, kes on platvormipidaja ehk ühisrahastusäriühing. Selliseid platvorme on väga erinevaid, olenevalt investeerimise eesmärgist, mis võib olla heategevuslik, aga ka tulutoov ja investeerimise objektist. Finantstulu pakkuvad ühisrahastuse mudelid jagunevad üldjoontes kaheks: (i) laenupõhine, mille puhul rahastuse taotleja otsib ühisrahastusplatvormi kaudu avalikkuselt rahalisi vahendeid laenulepingu alusel projekti rahastamiseks, lubadusega saadud laenusumma kokkulepitud tähtjaks intressidega või intressideta tagastada ja (ii) investeerimis- või osaluspõhine, mille korral rahastuse taotleja pakub avalikult platvormi kaudu investeerimisvõimalust rahastuse taotleja äriühingu väärtpaberitesse, aktsiatesse, osadesse või omakapitali instrumentidesse, saades vastutasuks osaluse, võlakirja või osa projekti tulust⁴. Olemas on veel ka finantstulu mittepakkuvad ühisrahastusmudelid, mis tegutsevad peaaesjalikult heategevuslikul eesmärgil.

Käesolevas magistritöös analüüsitakse ainult finantstulu pakkuvaid ühisrahastusplatvorme ning täpsemalt osaluspõhiseid ühisrahastusplatvorme, mida on Eestis töö kirjutamise hetkel kaks: Fundwise⁵ ja Funderbeam.⁶

Osaluspõhistest ühisrahastusplatvormidest on oluline rääkida, sest kuigi kohustuste võtmine ja investeerimine on olemuselt alati seotud riskidega, siis osaluspõhiste ühisrahastusplatvormide kohta on erialakirjanduses öeldud, et tegemist on potentsiaalselt ühe riskantseima finantsvõimendusega investeerimisklassiga, mida tavaline investor⁷ kasutada saab. Seda eelkõige neljal peamisel põhjusel: a) investeerimisobjektidega kaasneb suur ebaselgus projekti eduka elluviimise tõenäosuse suhtes ja tuleviku kasumlikkuses; b) investeerimisega on seotud tõsine informatsiooni asümmeetria ja huvide konflikt platvormipidaja, raha kaasava äriühingu

⁴ Finantsinspektsiooni ülevaade ühisrahastusest <http://www.fi.ee/?id=20748>.

⁵ Fundwise kodulehekülj <https://fundwise.me/>.

⁶ Funderbeam kodulehekülj <https://www.funderbeam.com/startups/funderbeam>.

⁷ Tavalise investori all mõeldakse jaeinvestorit, kes ei ole kutseline investor.

ja investori vahel; c) raha kaasavate ühingutel on tavapäraselt olematu staaž ja puudub arvestatav vara ning d) järelturg on puudulik.⁸

Seega võib platvormi kaudu ühisrahastusse investeerimine kaasa tuua olukorra, kus investor investeerib projektidesse ja äriühingutesse, millega seotud riskidest talle ei anta asjakohast või piisavat ülevaadet. Kuna investoril on võrreldes äriühinguga ebavõrdne võimalus saada kätte informatsiooni, siis informatsiooni omamisest saadud eelised muudavad lepingupoolte seisundi läbirääkimistel ebavõrdseks.⁹ See aga võib omakorda kulmineeruda finantstehingute tegemisega, mis on ühe poole suhtes ebaõiglased ja ebamõistlikult kaldu¹⁰, kuna ostja ja müüja ettekujutused ostetava asja hinna ja väärtuse kohta ei lange kokku. Investor ei saa sellisel juhul teha informeeritud otsust lepingu sõlmimise või sõlmimata jätmise kohta. Riskide realiseerumisel võivad ühisrahastusplatvormide kaudu investeringuid kaasavad äriühingud murda oma lubadusi investoritele, näiteks ei tagata investoritele tulemusi lubatud ulatuses või puudub igasugune edulugu üleüldse. Teisisõnu, lepinguga võetud kohustusi kas täidetakse osaliselt või jäetakse need täitmata, mistõttu osapooled ei ole rahul ja sõlmitud kokkulepped ei jää püsima.¹¹

Ühisrahastuse turu toimimise aluseks ja jätkusuutlikkuse tagamiseks on vaja investoreid, kes soovivad platvormide kaudu oma ressursse investeerida. Kui aga investoritele ei kindlustata õiguskeskkonda, mis pakub neile mõistlikku ja piisavat kaitset eeltoodud riskide eest, ei ole lõppkokkuvõttes ükski ratsionaalne investor valmis enam investeerima ning selline viis äriühingutele kapitali kaasamiseks võib kokku kukkuda.¹²

Informatsiooni asümmeetriast tingitud turgude kokku-kukkumise teooriat on kinnitanud ka George Akerlof, kelle teooria¹³ kohaselt võib informatsiooni puudulikkus või vastuolulisus tuua kaasa niinimetatud sidrunite probleemi.¹⁴ Tema teooria kohaselt on olukorras, kus müüjatel on rohkem informatsiooni ning ostjad seda teavad, ei ole ostjad valmis maksma ostetava asja eest

⁸ E. Kirby, S. Worner, Crowd-funding: An Infant Industry Growing Fast. Staff Working Paper of the IOSCO Research Department. SWP3/2014. - <https://www.iosco.org/research/pdf/swp/Crowd-funding-An-Infant-Industry-Growing-Fast.pdf> (13.02.2017) lk 13.

⁹ Kull, I., Parrast, I. Teatamiskohustus võlaõigusseaduse kontekstis. – Juridica 2003/IV, lk 214.

¹⁰ Hadfield G.K., Howse R., Trebilcock M. J. Information-Based Principles for Rethinking Consumer Protection. Journal of Consumer Policy June 1998, Volume 21, Issue 2. Lk 143.

¹¹ Tartu Ülikool. Loeng. Kilvar Kessler. Finantsturud ja –järelevalve (P2OG.01.056) 16/17 S AÜ. 28.10.2016.

¹² Seibt, C. H., Schwarz S. European financial market regulation in the wake of the financial crisis: a functional approach. China-EU Law Journal. 2011/1, lk 104.

¹³ Akerlof, A. The Market for “Lemons”: Quality Uncertainty and the Market Mechanism – The Quarterly Journal of Economics 1970/Vol. 84, Nr 3.

¹⁴ Samas.

hinda, mida asi tegelikult väärt oleks. Seda seetõttu, et ostja kahtlustab, isegi kui see nii ei ole, et tal ei ole kogu tõest informatsiooni asja kohta, mistõttu ta ei tea asja tõelist väärtust. Akerlofi hinnangul toob informatsiooni asümmeetria lõppkokkuvõttes kaasa olukorra, kus turg kukub kokku, kuna turul kaubeldavate objektide väärtus ja kvaliteet on niivõrd ebaselged. Tema tööst saab tuletada mõtte, et informeeritud investor on parem investor¹⁵, mistõttu peaks õiguslik regulatsioon olema suunatud investori informeerituse tagamisele.

Üheks võimalikuks garantiiks lepingute püsijäämisel on platvormil avalikustatud õige ja täielik informatsioon investeerimisobjektiks oleva äriühingu kohta. Platvormi kaudu investeeringute tegemisel on just platvormil avalikustatav informatsioon peamine allikas, millele tuginedes investor hindab äriühingute antud lubadusi enda ja tutvustatava kampaania või äriplaani kohta ja teeb otsuse, kas teha investeering või mitte. Seega on platvormide kaudu edastatava informatsiooniga seotud märkimisväärne usaldus ning platvormipidajatel on oluline roll tagamaks, et investoritele antavad lubadused põhinevad õigel ja täielikul informatsioonil ning et investorite ja äriühingute vahel sõlmitud kokkulepped jääksid püsima.

Kuna just platvormipidajad on osaluspõhise ühisrahastuse puhul informatsiooni väravavalvurid¹⁶, on osaluspõhisest ühisrahastusest rääkides oluline küsida, millised on platvormipidaja kohustused seoses platvormil reklaamitavate projektide ja äriühingutega? Kas platvormipidaja kohustus on tagada, et platvormi kaudu investorile edastatud informatsioon oleks õige ja täielik? Milliseid lepinguõiguslikke õiguskaitsevahendeid on investoril võimalik platvormipidaja vastu rakendada, kui platvormil esitatud informatsioon on väär, eksitav või puudulik ning seetõttu tekib investorile kahju? Kas platvormipidaja saab öelda, et tema ei vastuta platvormil avalikustatud informatsiooni eest, vaid igas olukorras vastutab ainult äriühing, kes end ja oma kampaaniat platvormi kaudu tutvustab?

Tegemist on küsimustega, mida on Eesti õigusruumis analüüsitud väga piiratud ulatuses. Küsimustele vastamine algab aga platvormipidaja ja investori vahelise õigussuhte kvalifitseerimisest ja analüüsimisest. Seetõttu on käesoleva magistritöö rõhuasetus platvormipidajate ja investorite vahelisele suhetele kohalduva lepinguõigusliku ja lepingueelse vastutusega seotud regulatsiooni analüüsil, selgitamaks, kuidas tuleks õiguslikult kvalifitseerida osaluspõhiste platvormipidajate ja investorite vahelist suhet ehk mis tüüpi

¹⁵ Alpha G. Trading On-line and Consumer Protection. In Guido Ferrarini; Klaus J. Hopt; E. Wymeersch. Capital Markets in the Age of the Euro. Kluwer Law International. 2002, lk 133.

¹⁶Uffmann, K., "Der Schwarm im Bürgerlichen Recht" – Rechtsbeziehung zwischen Crowdfunding – Platform und Investor. – Juristenzeitung 2016/71, lk 931.

lepingute sõlmimisele on platvormipidaja ja investori tahe suunatud. Seejärel analüüsitakse, kas ja mis ulatuses on vastava õigussuhte kohaselt platvormipidajate kohustus tagada, et platvormil esitatud informatsioon investeringuid kaasata soovivate äriühingute ja nende kampaaniate kohta on õige ja täielik.

Käesolevas töös on analüüsimiseks valitud just kohalduv lepinguõiguse regulatsioon, kuna töö autori hinnangul on lepinguõiguslikud meetmed investori kaitse aspektist esmased ehituskivid. Ka õiguskirjanduses on leitud, et “igas õigussüsteemis võib leida õiguslikke vahendeid, mille abil saab leevendada informatsiooni ebavõrdse jaotumise tagajärgi või tagada vajaliku teabe edastamine poolele, kes ise seda mingil põhjusel ei oma või kelle jaoks on selle saamine seotud raskustega.”¹⁷ Kehtivate eraõiguse normide subsumeerimisel investori ja platvormipidaja vahelise suhte faktilistele asjaoludele, saab teha järeldusi, mis on platvormipidaja kohustused investori ees seoses platvormi kaudu edastatava informatsiooni õigsuse ja täielikkusega. Sellest aga saab omakorda järeldada, millised on investori õiguskaitsevahendid platvormipidaja vastu kehtiva eraõiguse sätete kohaselt, kui platvormipidaja oma kohustusi rikub.

Eeltoodust tulenevalt on esimeseks hüpoteesiks, et investori ja platvormipidaja vahel on sõlmitud maaklerileping, mille puhul kohalduvad ka lepingueelsete läbirääkimiste sätted seoses investori ja platvormil tutvustatava äriühingu vahel äriühingus osaluse omandamiseks sõlmitava lepinguga.

Teiseks hüpoteesiks on, et platvormipidaja ja investori suhtele kohaldub võlaõigusseaduse §-s 1048 toodud asjatundja vastutuse regulatsioon, kuna platvormipidaja on asjatundja.

Kolmandaks hüpoteesiks on, et platvormipidaja ja investori vahelisele õigussuhetele kohalduv lepinguõiguslik regulatsioon, sealhulgas lepingueelsetele läbirääkimistele kohalduv regulatsioon ei taga investorite kaitset platvormi kaudu edastatud vale või puuduliku informatsiooni eest, kuna platvormipidaja kohustuseks ei ole tagada, et platvormi kaudu äriühingu kohta avalikustatud informatsioon vastaks tõe ja oleks täielik.

Kuna magistritöö eesmärgiks on selgitada välja, milline lepinguõiguslik regulatsioon kohaldub osaluspõhiste ühisrahastusplatvormide kaudu investeerimisel investori ja platvormipidaja vahelisele õigussuhetele, on oluline analüüsida kohalduvad normatiivakte. Kuna Eestis ei ole

¹⁷ Kull, I., Parrast, I. Teatamiskohustus võlaõigusseaduse kontekstis. – Juridica 2003/IV, lk 214.

osaluspõhistele ühisrahastusplatvormidele suunatud normatiivakti veel vastu võetud, siis tuginetakse magistritöös eelkõige võlasuhteid reguleerivatele peamistele õigusaktidele nagu võlaõigusseadus ja tsiviilseadustiku üldosa seadus. Euroopa Liidu ülese ühtse regulatsiooni puudumise tõttu käsitletakse töös allikadena Euroopa Komisjoni töödokumente ning analüüse seoses ühisrahastusega. Samuti lähtutakse töös Riigikohtu praktikast ja õigusteadlaste artiklitest. Meetodina on töös kasutatud analüüsivat ja kirjeldavat meetodit.

Magistritöö on jaotatud kolmeks peatükiks, mis omakorda jaguneb alapeatükkideks.

Esimeses peatükis antakse ülevaade osaluspõhiste ühisrahastusplatvormide ülesehitusest ja tegevuse sisust Eestis, sealhulgas kirjeldatakse nii otseinvesteeringute kui ka sündikaadi kaudu investeerimise mudelit. Seejärel analüüsitakse, millist informatsiooni platvormidel investoritele edastatakse ning kas ja millist informatsiooni õigsuse ja täielikkuse kontrolli teostatakse platvormipidajate poolt investeeringuid taotlevate äriühingute ja projektide suhtes. Peatüki lõpuks kirjeldatakse, kuidas platvormidel avalikustatud informatsiooni kohaselt näevad ja kvalifitseerivad platvormipidajad iseenda ja investori vahelist suhet ning mis on platvormipidaja ja investori vahel sõlmitava lepingu tingimused.

Seejärel analüüsitakse magistritöö teises peatükis, kas platvormipidajate seisukoht enda ja investori vahelise suhte kohta ühildub objektiivse kõrvalseisja seisukohaga, tuginedes faktilisele olukorrale ja kehtivatele õigusnormidele. Esiteks analüüsitakse, kas platvormipidaja tegevus võiks olla kvalifitseeritav maakleri tegevusena võlaõigusseaduse mõttes ja kas investori ja platvormipidaja vaheline õigussuhe võiks kvalifitseeruda maaklerilepinguks. Teiseks analüüsitakse, kas ja mis ulatuses platvormipidaja osaleb lepingueelsetes läbirääkimistes seoses investori ja äriühingu vahel sõlmitava lepinguga ning kas platvormipidajale kohalduvad selles osas lepingueelseid läbirääkimisi reguleerivad normid. Antud peatüki viimases osas analüüsitakse, kas platvormipidaja tegevus võiks olla käsitletav võlaõigusseaduse §-s 1048 sätestatud asjatundaja tegevusena ja platvormipidaja käsitletav kui asjatundja.

Kolmandas peatükis analüüsitakse, tuginedes eelmises peatükis tehtud järeldustele, investori ja platvormipidaja vahel tekkivatest õigussuhetest tulenevaid platvormipidaja kohustusi seoses õige ja täieliku informatsiooni andmisega investorile. Antud peatükis tuuakse esile platvormipidaja kohustused, et jõuda järeldusele, kas platvormipidaja lepinguliseks ülesandeks on tagada, et platvormi kaudu edastatav informatsioon äriühingute kohta on õige ja täielik.

1 OSALUSPÕHISTE ÜHISRAHASTUSPLATVORMIDE ÜLESEHITUS JA PLATVORMIL ESITATUD KASUTUSTINGIMUSTE ANALÜÜS

Osaluspõhiste ühisrahastusplatvormide pidajad kasutavad äriühingute investoritele tutvustamiseks ja investoritelt investeringute kaasamiseks erinevaid ärimudeleid ja platvormi ülesehitust. Teatud platvormid võimaldavad investoritel omandada investeringu tegemisel osaluse otse investeerimise objektiks olevas äriühingus. Teised kasutavad sündikaatmudelit, kus investor ei saa investeerimisel osalust otse platvormi kaudu reklaamitavas äriühingus, vaid sündikaadi kaudu eraldi vahekehas, mis on selleks otstarbeks asutatud äriühing, mille eesmärgiks on hoida äriühingu osalust investorite eest.

Kuna Eestis tegutsevad osaluspõhised ühisrahastusplatvormid kasutavad erinevaid mudeleid, mis võib mõjutada platvormipidaja ja investori vaheliste õigussuhete olemust, on alljärgnevalt analüüsitud kahe platvormi ülesehitust ning nende kodulehtedel toodud tingimusi, mis kohalduvad investori ja platvormipidaja vahel sõlmitavale lepingule platvormi kasutamiseks ja investeringute tegemiseks.

1.1 Osaluse omandamine otse investeerimisobjektiks olevas äriühingus

Eesti osaluspõhistest ühisrahastusplatvormidest Fundwise ei kasuta sündikaatmudelit ning võimaldab investoritel omandada osalust otse äriühingus, kes platvormi kaudu raha kaasamiseks kampaaniat korraldab.

Fundwise'i platvormil toimib ühisrahastamine järgmiste etappide kaupa¹⁸:

- 1) Esmalt avaldab äriühing, kes soovib platvormi kaudu raha kaasata iseenda ja oma äriplaani tutvustuse ning avalikustab raha kaasamise soovi. See tähendab üldjuhul minimaalset ja maksimaalset rahasummat, mida soovitakse kaasata platvormi kaudu ning investeringu vastu pakutava osaluse suurust. Enamasti on võimalik ühisrahastusplatvormi kaudu omandada äriühingus vähemusosalus.
- 2) Selleks, et investor saaks äriühingu kampaaniaga lähemalt tutvuda, on kohustus registreerida end platvormil kasutajaks, misjärel on võimalik saada ligipääs konkreetse äriühingu ja investeringuga seotud dokumentidele¹⁹. Samuti on investoritele avatud foorum,

¹⁸ Kuidas Fundwise töötab <https://fundwise.me/et/mis-on-fundwise>.

¹⁹ Näiteks investeringu kaasamisel sõlmitavad lepingud nagu osanike leping, ühingu põhikiri, osaluse omandamise tingimused, rahavoogude prognoos jms.

mille kaudu saab esitada äriühingule või teistele investoritele küsimusi investeerimise, äriplaani, äriühingu tegevuse ja muu sellise kohta.

3) Järgmiseks sammuks on investori otsus panustada oma raha reklaamitud äriühingu tegevusse ja teha investering osaluse omandamiseks. Tavaliselt kantakse otsuse kinnitamiseks raha vahekontole.

4) Kui kampaania on edukas ja investeerimisotsuse teeb piisavalt palju investoreid piisavalt suures summas²⁰, saavad investorid äriühingu osanikeks ja äriühing saab vastu investorite investeeritud raha lubatud äriplaani elluviimiseks.

Oma teenuse eest võtab Fundwise'i tasu platvormi kaudu rahastust taotlevatelt äriühingutelt ja see on "5%, minimaalselt 1000 eurot eduka kampaania käigus ja sellele järgneva 90 päeva jooksul kogutud rahaliste vahendite kogusummast ning tasule lisandub käibemaks."²¹ Investoritelt veebikeskkonna kasutamise eest käesoleva magistritöö kirjutamise hetkel raha ei võeta.

On oluline märkida, et Fundwise'i teenustasu hõlmab lisaks nende veebikeskkonna ja raha kaasamise mudeli kasutamisele ka "konsultatsiooni, juriidilist nõu, kampaania turundamist ja projektijuhtimist kuni 30 töötunni ulatuses. 30 konsultatsioonitunni ületamisel rakendub tunnitasu 70 eurot, millele lisandub käibemaks."²² Seega pakub Fundwise oma erialaseid teadmisi rahastust taotlevatele äriühingutele kampaania paremaks ja edukamaks korraldamiseks, mis võib muuhulgas hõlmata ka kampaaniaga seotud dokumentide ning nende sisu osas ettepanekute tegemist.

1.2 Osaluse omandamine investeerimisobjektiks olevas äriühingus sündikaadi kaudu

Eesti osaluspõhistest ühisrahastusplatvormidest Funderbeam kasutab investoritelt raha kaasamiseks sündikaadi mudelit. Sündikaat tähendab²³, et grupp investoreid paneb oma rahad kokku, et üheskoos investeerida valitud äriühingusse. Sündikaadi mõte on omavahel jagada riske ja kohustusi näiteks selle kaudu, et äriühingu nõuetele vastavuse analüüsi kulusid ei pea kandma investor üksi, vaid need jagatakse investorite grupi liikmete vahel. Sündikaadi kaudu investeerimiseks asutatakse eraldi juriidiline keha, mida nimetatakse ka *special purpose vehicle* (SPV). SPV hoiab investeringu tegemisel investorite eest otsest osalust äriühingus, kellesse

²⁰Kui kampaania raames ei õnnestu kaasata raha vähemalt algselt indikeeritud minimaalses summas, siis loetakse kampaania ebaõnnestunuks ning raha kantakse investoritele tagasi.

²¹Fundwise hinnakiri <https://fundwise.me/et/hinnakiri>.

²²Fundwise hinnakiri <https://fundwise.me/et/hinnakiri>.

²³Funderbeam definitsiooni sündikaadi kohta <https://www.funderbeam.com/glossary/S#item-syndication>.

investorid investeerivad. Lisaks osaluse omandamisele võidakse kasutada ka muid instrumente nagu vahetusvõlakiri ja fonde.²⁴ Funderbeam asutab sündikaadid Eesti õiguse alusel ning iga investeerimise vooru tarbeks asutatakse uus SPV.²⁵

Sellisel viisil investeerimisel võtab üks investor, kellel on tavaliselt ka rohkem kogemusi või teadmisi, juhtinvestori rolli.²⁶ Juhtinvestor on isik, kes tegutseb kõige intensiivsemalt võrreldes teiste ühisrahastuses osalevate investoritega, teostades teatud osas investeerimisobjekti nõuetele vastavuse analüüsi ja hiljem ka regulaarset kontrolli. Juhtinvestori ülesandeks on leppida investeeringuid taotleva äriühinguga kokku sündikaadi tingimused, misjärel alles avatakse see potentsiaalsetele investoritele. Samuti on juhtinvestori ülesandeks potentsiaalsete investorite heakskiitmine, sest mitte iga soovi avaldavat isikut ei võeta investorina sündikaati vastu. On oluline märkida, et enamasti pakutakse juhtinvestoritele finantsilisi lisastiimuleid teiste investorite poolt või arvel, mis ajendab teda aktiivsemat rolli võtma. Vastavalt avalikult kättesaadavale infole on juhtinvestor tavaliselt SPV juhatuses koos platvormi esindajaga²⁷ ja kontrollib selle igapäevast majandustegevust, mis seisneb põhiliselt investeerimisobjekti tegevusest ülevaate pidamises.

Sündikaatsuhte korral sõlmitakse leping juhtinvestori ja teiste investorite vahel ning juhtinvestor sõlmib siis omakorda investeerimiseks kokkuleppe äriühinguga.²⁸ Sündikaati esindab eraldi asutatud SPV, kus hoitakse ka *start-up*-i osalust, mille omandamiseks investorid investeeringu teevad.²⁹ Ühelt poolt parendab selline meetod info sümmeetriat, kuna investorid, kes ei ole nii kogenud, saavad tugineda juhtinvestorite oskustele ja teadmistele investeeringute valimisel, läbirääkimistel ja investeerimisobjekti nõuetele vastavuse tagamisel. Samas tähendab see, et juhtinvestori ja teiste investorite vahel peab toimima usaldussuhe, kuna investorid ei saa otse sekkuda ega kontrollida investeerimisobjekti tegevust nii nagu seda saavad teha äriühingu osanikud. Seda seetõttu, et investorid ei ole mitte selle äriühingu osanikud, kuhu nad investeerisid, vaid SPV osanikud, kelle kaudu investeeriti. Järelikult sõltuvad nad olulisel määral juhtinvestori tegevusest ja saavad informatsiooni põhiasjalikult tema kaudu. See

²⁴ Funderbeam kodulehekül. What are the different instruments available?

<https://www.funderbeam.com/faq/investing>.

²⁵ Funderbeam kodulehekül. How do syndicates work? <https://www.funderbeam.com/faq/investing>.

²⁶ Funderbeam kodulehekül. *Lead investor* definitsioon <https://www.funderbeam.com/glossary/L#item-lead-investor>.

²⁷ Funderbeam kodulehekül. What is a lead investor and how do I become one?

<https://www.funderbeam.com/faq/investing>.

²⁸ Funderbeam kodulehekül. How equity crowdfunding works? <https://markets.funderbeam.com/syndicates>.

²⁹ Funderbeam kodulehekül. How do syndicates work? <https://www.funderbeam.com/faq/fundraising>.

vähendab oluliselt tehinguga seotud kulutusi, sest äriühing, kelle projekti investeeriti, peab suhtlema vaid ühe juhtisikuga, mitte kümnete või sadade investoritega.

Funderbeam ei nõua sarnaselt Fundwise-ga platvormi kasutamise eest investorilt tasu, aga nõuab 1% niinimetatud *carry fee*-d mis tuleb investoril Funderbeam-le tasuda juhul, kui investor väljub edukalt investeringust.³⁰ Edukas väljumine toimub kui äriühing, millesse investor investeeris, müüakse või ta läheb avalikuks. Samuti võtab tasu juhtinvestor, kelle tasus lepitakse kokku asutajate ja juhtinvestori vahel ning see protsent on investoritele enne investeerimist teada.

Rahastust kaasata soovivatelt äriühingutelt võtab Funderbeam 3500 eurot sündikaadi ülesseadmise eest, mis hõlmab uue äriühingu asutamist Eesti õiguse alusel. Lisaks tuleb tasuda 3% kogutud rahastuse summalt, kui rahastuse kaasamine on edukas.³¹

1.3 Platvormil olevate äriühingute valimine platvormipidaja poolt

Ühisrahastusplatvormipidajad rõhutavad üheselt, et nemad ei teosta platvormil end tutvustavate äriühingute suhtes auditit.³² Üks platvormidest sedastab oma veebilehel konkreetselt, et “kampaaniat korraldava ettevõtte kohta Fundwise platvormil avaldatud materjalid ei pruugi olla kõikehõlmavad ning need ei pruugi kajastada kõiki ettevõtte tegevusega seotud riske. [...] Fundwise ei vastuta kampaaniat korraldava ettevõtte poolt antud informatsiooni õigsuse ja/või tõesuse eest.”³³

Samas ei saa ühisrahastusplatvormide kaudu rahastust taotleda mitte iga äriühing, vaid selleks, et platvormil end tutvustada tuleb äriühingul läbida valikuprotsess, mille käigus platvormi pidaja analüüsib äriühingu teatud nõutele vastavust. Osad nõuded, mille vastavust platvormid kontrollivad, on avalikult üleval, kuid nagu alljärgnevalt on toodud, ei ole platvormide poolt teostatavad äriühingute kontrollid lõpuni läbipaistvad või selged.

Funderbeam'i kodulehel on sedastatud, et kui isik soovib kaasata raha nende platvormi vahendusel oma projekti elluviimiseks, on esiteks vajalik esitada neile informatsioon äriühingu

³⁰Funderbeam kodulehekül. What are the costs of investing? <https://www.funderbeam.com/faq/investing>.

³¹Funderbeam kodulehekül. What are the costs of fundraising? <https://www.funderbeam.com/faq/fundraising>.

³²Fundwise kodulehekül. <https://fundwise.me/et/riskidest>; Funderbeam kodulehekül. How much information do I have a right to? <https://www.funderbeam.com/faq/investing>; Funderbeam'i kasutustingimused. Liability and Warranty. <https://markets.funderbeam.com/terms#1.13>.

³³Fundwise kodulehekül. Riskihoiatus. <https://fundwise.me/et/riskidest>.

kohta, kelle osalust investorile hakatakse pakkuma.³⁴ Informatsioon hõlmab äriühingu nime, riiki, kus see on asutatud, äriühingu tegevuse kirjeldust ja vastust küsimusele, kas äriühing on juba varasemalt raha kaasanud. Kui antud informatsioon on platvormipidajale edastatud, siis võtetakse äriühinguga ühendust detailse informatsiooniga, kuidas saab platvormi kaudu raha kaasata. Samuti on kodulehel rõhutatud, et kuna Funderbeam on esitanud investoritele lubaduse presenteerida neile ainult parimaid investeerimisvõimalusi, siis nõutakse, et kõik *start-up*-d, kes platvormile lastakse, läbiksid teatud sõelumisprotsessi. Mida see protsess endast täpsemalt kujutab, ei ole avalikult platvormipidaja veebilehel kajastatud. Mainitud on, et *start-up*-i poolt esitatud avalduse protsessi hallatakse hoopis ühe teise äriühingu – Startup Includer-i poolt koostöös Funderbeam-ga.

Eesti teine osaluspõhine ühisrahastusplatvorm, Fundwise, on kehtestanud avalikud tingimused kampaania korraldaja kohta, mida äriühing, kes soovib platvormi kaudu raha kaasata, peab täitma. Tingimused on järgmised:

- 1) Kampaania korraldaja on Eestis registreeritud osuühing (OÜ).
- 2) Kampaania korraldaja põhikiri sätestab osanike ostueesõiguse, elektroonilise hääletamise võimaluse osanikule ning osakapitali suurendamisel ülekursi. Soovitatakse kehtestada põhikirjas ka osa pantimise keelu.
- 3) Kampaania korraldaja osakapital on kogumalus sisse makstud.
- 4) Kampaania korraldaja osad on registreeritud Eesti Väärtpaberikeskuses (EVK-s).
- 5) Kampaania korraldaja on nõus avama Swedbankis eritingimustega konto kampaania ajaks ja otstarbeks eritingimustega konto lepingus sätestatud tingimustel.³⁵

Sarnaselt Funderbeam-iga on Fundwise-i kodulehel toodud, et platvormi kaudu enda reklaamimiseks on vaja esiteks saata platvormipidajale kirjeldus oma äriühingust ja raha kaasamise soovist ning lubatakse tagasisidet anda 48 tunni jooksul.³⁶ Samas ei ole avalikult täpsustatud, mida kujutab endast äriühingule tagasiside andmise protsess ning kuidas hinnatakse täpsemalt kampaania ja äriühinguga seotud informatsiooni.

Küll aga on Fundwise-i tegevjuht esitanud 10. jaanuari 2017. a investeerimisraadio saates ülevaate, mida endast platvormi kaudu reklaamivate äriühingute valikuprotsess kujutab. Saates mainiti, et kõik rahastust taotlevad äriühingud peavad kättesaadavaks tegema varasemad dokumendid nagu näiteks tegevusaasta aruande või kokkuvõtte ning äriregistri väljavõtte.

³⁴Funderbeam kodulehekül. Raising on Funderbeam.<https://raising.funderbeam.com/startup/7109/eval/4481>.

³⁵Fundwise kodulehekül. Tingimused kampaania loomiseks. <https://fundwise.me/et/project/create>.

³⁶Fundwise kodulehekül. Raha kaasamisest. <https://fundwise.me/et/ettevotjale>.

Samuti on neil vaja edastada äriplaani ning rahavoogude projektsioon. Tegemist on dokumentidega, mis laetakse platvormipidaja ja äriühingu vahelises koostöös kokkuleppimisel kodulehele ka üles. Eelviidatud dokumentide kontrollimise osas selgitas tegevjuht, et äriplaani ja kontseptsiooni näidatakse nii platvormipidaja nõukogule kui arutatakse ka oma tiimi siseselt. Lisati, et vahel on kaasatud teatud välised nõustajad, kes võivad olla potentsiaalsed investorid, kes on platvormi kaudu varasemalt investeerinud. Nimetatud isikud esitavad oma tagasiside konkreetse äriühingu ning tema projekti suhtes, märkides, kas kõik esitatu on piisavalt usutav ja adekvaatselt kirjeldatud. Seejärel toimub teatud hääletamise protsess, mille tulemusena otsustatakse, kas äriühing lubatakse oma kampaaniale rahastuse saamiseks platvormile või mitte. Äriühingute väärtuse hinnangu kohta ei selgunud raadiosaatest, et platvormipidaja teostab selles osas sõltumatute ekspertide abil mingit kontrolli. Küll aga mainiti, et protsessi kaasatud eksperdid võivad anda oma hinnangu äriühingu poolt esitatud äriühingu väärtuse numbrile. Platvormipidaja võib anda ka omapoolseid soovitusi, näiteks, et äriühing peaks oma väärtuse hinnangut paremini põhjendama ja selgitama, kuidas just sellise numbrini on jõutud. Väidetavalt on platvormipidaja ka äriühingule tagasisidet, et äriühingu väärtuse hinnang ei tundu realistlikuna ning on palutud esitada uus väärtuse hinnang. Samas rõhutati, et platvormipidaja ei kirjuta äriühingutele väärtuse hinnangut ette ja ainult tulevik saab näidata, kas hinnang oli reaalne või mitte. Lõppude lõpuks on väärtuse hinnang investori ja äriühingu vaheline kokkulepe, kas investorid hindavad või peavad seda õigeks või mitte.³⁷

Platvormidel kajastatud äriühingutest nähtub, et osaluspõhiste ühisrahastusplatvormide kaudu raha taotlevad äriühingud on tavaliselt niinimetatud iduettevõtted, kellele puudub pikaajaline ajalugu ning kes ei saa investoritele ette näidata ridamisi varasemaid õnnestumisi, et veenda investoreid investeringu edukuses.³⁸ Seetõttu mängib ühte kõige olulisemat rolli *start-up* äriühingute edukuses äriühingu meeskond, kes hakkab investoritele kirjeldatud ideed ellu viima, mistõttu sellistesse äriühingutesse investeerimisel korraldatakse professionaalsete ja institutsionaalsete investorite poolt põhjalikke näost-näku kohtumisi. Ühisrahastusplatvormi kaudu investeerijatel puudub tavapäraselt võimalus äriühingute esindajatega otse kohtuda, et realselt ja efektiivselt hinnata investeerimiseks pakutava projekti elluviimiseks vajalikku meeskonna omavahelist läbisaamist, dünaamikat ja sihikindlust³⁹ platvormi vahendusel.

³⁷ Investeerimisraadio saade 10.01.2017 <https://investeerimisraadio.eu/saade-82-henri-laupmaa-fundwise/> (21.01.2017).

³⁸ Agrawal A., Catalini C., Goldfarb A. Some Simple Economics of Crowdfunding. *Innovation Policy and the Economy*. Number 14/2014, lk 90 – 91.

³⁹ Agrawal A., Catalini C., Goldfarb A. Are Syndicates the Killer App of Equity Crowdfunding?. *Innovation Policy and the Economy*. Volume 58, Issue II. 2016, lk 112.

Platvormidel avalikustatud informatsioonist ei selgu, kas ja mis ulatuses teevad platvormipidajad kas ise või kellegi kolmanda kaudu äriühingu meeskonna ja nende võimete osas analüüsi. Kuivõrd platvormi ja äriühingu vahel toimub eelnev suhtlus, enne kui äriühingul lubatakse end platvormi kaudu reklaamida ja raha kaasata, võib eeldada, et mingis ulatuses veendutakse äriühingu taga olevate isikute samasuses ja olemasolus. Kõik äriühingu juhtimisega seotud isikud on platvormidel küll konkreetse äriühingu kampaania juures esitatud, kuid ei ole tingimata lisatud dokumente nende usaldusväärsuse või tausta kohta. Platvormipidajatel oleks võimalik Eestis asutatud äriühingute puhul näiteks Maksu- ja Tolliameti kaudu veenduda, kas äriühingul, kelle osalust omandatakse, on maksuvõlg.⁴⁰ Samuti on võimalik äriregistri kaudu kontrollida, kes on äriühingu juhatuses ja omanikeringis. Kuid antud registrite abil ei ole võimalik siiski veenduda, millised on konkreetse äriühinguga seotud äririskid täpsemalt või kas äriühingu juhatuse liikmete näol on tegemist usaldusväärsete isikutega. Samas ei ole avalikult esitatud informatsiooni pinnalt teada, kas ja mis ulatuses platvormipidajad avalike registritega konsulteerivad ja äriühingute kohta informatsiooni koguvad ja mis on selliste konsultatsioonide tulemus.

Samasugune läbipaistmatus eelselektiooni protsessi osas eksisteerib ka juhtinvestorite valimise puhul. Juhtinvestoriks olemine on staatus, mida ei anta automaatselt. Selleks, et saada sündikaadi juhiks ehk juhtinvestoriks, tuleb esitada platvormipidajale avaldus.⁴¹ Samuti on platvormi kasutustingimustes sedastatud, et juhtinvestorilt eeldatakse, et tal on asjakohane professionaalne taust, kogemus, kõrged eetilised standardid ning vajalikud teadmised, kuidas valida, investeerida ja aktiivselt juhtida investorite tehtavaid investeeringuid *start-up* äriühingusse.⁴² Kasutustingimustest nähtub, et juhtinvestor ei pea olema Eesti kodanik, kuid juhtinvestorile soovitatakse võimalusel Eesti e-residendi staatuse taotlemist. Avalduse esitamiseks ei ole vaja teha muud, kui esitada vastav sooviavaldus platvormi kaudu.⁴³ Samas on platvormil esitatud informatsioon, et avaldusest üksi ei pruugi piisata ning platvormipidaja võib nõuda ka telefoni teel läbiviidavat vestlust potentsiaalse juhtinvestoriga enne tema heakskiitmist, et selgitada vajamineva lisainformatsiooni olemust, mida platvormipidaja võib

⁴⁰Eesti Maksu ja Tolliameti koduleheküljel <https://www.emta.ee/et/kontaktid-ja-ametist/maksulaekumine-statistika/maksuvolglaste-nimekiri>.

⁴¹Funderbeam'i kasutustingimused. <https://markets.funderbeam.com/terms#1.4>. Punkt 4.4.

⁴²Funderbeam'i kasutustingimused. <https://markets.funderbeam.com/terms#1.4>. Punkt 4.4.

⁴³ Selleks, et oleks võimalik juhtinvestori tahteavaldus platvormipidajale esitada peab ta olema platvormi registreeritud kasutaja. Selleks, et end kasutajana registreerida esitatakse platvormipidajale isiku nimi ja isikut tõendava dokumendi andmed. Seetõttu on juhtinvestori tahteavalduse esitamisel platvormipidajal olemas eelviidatud informatsioon potentsiaalse investori kohta.

juhtinvestori kandidaadilt küsida.⁴⁴ Mida see lisainformatsioon endast kujutab, ei ole platvormil esitatud.

Eeltoodust on selge, et platvormipidajad ei võimalda praktikas mitte igal äriühingul end ja oma projekti platvormi kaudu investoritele esitada investoritelt raha kaasamise eesmärgil. Kuidas, mis tingimustel ning kui põhjalikult aga eelselekteerimise protsessi teostatakse ei ole avalikkusele kättesaadava informatsiooni pinnalt lõpuni selge. Samuti rõhutavad mõlemad ühisrahastusplatvormid, et igal investoril on kohustus ise teostada investeerimise soovi korral vastav nõuetele vastavuse analüüs äriühingu suhtes, kelle ideesse või projekti on võimalik investeerida.⁴⁵

1.4 Platvormil informatsiooni avalikustamine äriühingu poolt

Kui äriühing on läbinud eelselektiooni ning platvormipidaja on äriühingu ja tema projekti heaks kiitnud, on äriühingul võimalik asuda end platvormi kaudu reklaamima ning kutsuda üles investoreid investeerima ja omandama osalust oma äriühingus. Sellega seoses esitatakse investorile hulgaliselt informatsiooni nii platvormide endi kui ka konkreetsete äriühingute poolt.

Esiteks esitavad Eestis tegutsevad mõlemad osaluspõhised ühisrahastusplatvormid ülevaate üldistest riskidest, mis ühisrahastusse investeerimisel kaasneda võivad. Riskidena on välja toodud muuhulgas, et investeeringu võib kaotada, kuna *start-up*, kuhu investeeritakse ei pruugi olla edukas, sest kuni 90% *start-up*-dest üldiselt ebaõnnestuvad. Samuti märgitakse, et auditi tegemine on investori kohustus ning investeeringuga ei pruugi teenida raha dividendide ega hilisema osaluse müügi kaudu. Lisaks rõhutavad platvormipidajad riskide juures, et viidatud ülevaade riskidest ei ole ammendav ning selles osas on mõistlik suhelda investeerimisnõustaja või muu eksperdiga ning platvormi riskihoiatust ei tohi investor käsitleda kui investeerimissoovitust.⁴⁶

Kui platvormipidaja on otsustanud teha äriühinguga koostööd ning lubada viimasel end platvormi kaudu reklaamida, esitab äriühing enda kohta teatud informatsiooni, milleks on

⁴⁴Funderbeam kodulehekül. What is a lead investor and how do I become one? <https://www.funderbeam.com/faq/investing>.

⁴⁵Fundwise kodulehekül. Riskihoiatus. <https://fundwise.me/et/riskidest>; Funderbeam kodulehekül. What are the risks? <https://www.funderbeam.com/faq/investing>.

⁴⁶Funderbeam'i kodulehekül. What are the risks? <https://www.funderbeam.com/faq/investing>. Funderbeam'i kasutustingimused <https://markets.funderbeam.com/terms#1.11>, Fundwise kodulehekül. Riskihoiatus <https://fundwise.me/et/riskidest>.

muuhulgas lühituvustus ja ülevaade oma äritegevuse ja saavutuste kohta, toote või teenuse kirjeldus, ülevaade turgudest, kus toodet müüma hakatakse, rahavoogude plaanid, investeeringuga seotud konkreetsed riskid ning lubadused investorile. Samuti edastatakse investorile tutvumiseks asjakohased dokumendid, nagu äriplaan, rahavoogude aruanne, põhikiri, äriregistri väljavõte ning lisatud on ka vastavad eraõiguslikud lepingud, kokkulepped ja tingimused, mis äriühingusse investeerimise korral hakkavad reguleerima investori ja äriühingu vahelisi suhteid.

Platvormil olevaid äriühinguid ning nende edastatud informatsiooni analüüsid ei ole selge, kas seal on esitatud kogu informatsioon, mille äriühing edastas platvormipidajale, saamaks heakskiitu enda platvormi kaudu reklaamimiseks. Avalikult kättesaadava informatsiooni pinnalt ei ole võimalik välja selgitada, kas ja kui palju äriühingu poolt esitatud informatsiooni jääb platvormipidaja kätte, ilma et see investorini jõuaks.

1.5 Osaluspõhised ühisrahastusplatvormidel investori ja platvormipidaja vahel sõlmitav leping

Eesti osaluspõhiste ühisrahastusplatvormide kaudu investeerimisel sõlmitakse investeeringu tegemiseks vajalik leping otse äriühingu ja investori vahel või SPV ja investorite vahel. Platvormid ise investori ja investeeringut taotleva äriühingu vahel sõlmitava lepingu osapoolseks ei ole.⁴⁷ Platvormi ja investori vahel kirjalikku lepingut ei sõlmita, küll aga viitavad platvormipidajad oma kodulehtedel nende ja investori vahelisele õigussuhtele kohalduvatele tingimustele. Kokkulepe platvormi kasutamiseks sõlmitakse investori poolt kasutustingimustega⁴⁸ nõustumise ja kasutajakonto loomise kaudu. Mõlemad osaluspõhised ühisrahastusplatvormid rõhutavad oma kasutustingimustes, et kui investor ei nõustu mõne tingimusega, on veebilehe kasutamine talle keelatud.⁴⁹ Platvormi kasutavatel investoritel ei ole võimalik platvormiga lepingu ja selle tingimuste üle läbirääkimisi pidada, mistõttu on kasutajal ainult kaks varianti reaalsuses; kas aktsepteerida tingimused *as is* või platvormi kaudu mitte investeerida. Kuna investoril ei ole võimalik antud kasutajatingimuste osas läbirääkimisi pidada, on tegemist tüüptingimustega lepinguga võlaõigusseaduse § 35 lõike 1 tähenduses.

⁴⁷ Fundwise kasutustingimused <https://fundwise.me/et/tos>.

⁴⁸ Fundwise kasutustingimused <https://fundwise.me/et/tos>, Funderbeam kasutustingimused <https://markets.funderbeam.com/terms#1.4>.

⁴⁹ Fundwise kasutustingimused punkt 2.4 -2.5. <https://fundwise.me/et/tos>.

Seetõttu on platvormide ja kasutajate vahel sõlmitud lepingud ühe poole kasuks tugevalt kaldu ja saab öelda, et tegemist on ühepoolsete lepingutega.⁵⁰

Mõlema Eestis tegutseva platvormi teenuse osutamise tingimustes on kirjas, et platvormi poolt investorile osutatav teenus hõlmab ainult tehnilist platvormi kasutamise võimalust. Fundwise-i kasutustingimustes on märgitud, et “veebisaidi eesmärk on üksnes aidata ettevõtjatel leida sobivaid investoreid ja investoritel leida sobivaid kapitaliinvesteeringuid. Õiguslikud kokkulepped rahastamisvoorude kohta sõlmitakse otse ettevõtjate ja investorite vahel, ilma Fundwise-i osalusega.”⁵¹ Funderbeam-i kasutustingimuses on toodud, et teenuse sisuks on tehniliste võimaluste pakkumine, mis võimaldavad luua sündikaate, investeerida sündikaatidesse, digitaliseerida investeeringuid ja neid vahetada. Samuti võimaldab platvormipidaja kasutajakonto loonud isikul kontole ja platvormil avalikustatud informatsioonile ligipääsu elektroonilise süsteemi kaudu.⁵²

Kasutustingimustes on toodud, et platvormil ei ole kohustust teostada äriühingutele nõuetele vastavuse analüüsi⁵³ või et platvorm seda ei tee⁵⁴ ning investor kohustub ise analüüsima platvormil olevat informatsiooni, et teha otsus investeerimiseks või sellest loobumiseks. Näiteks on Fundwise-i kasutustingimustes toodud, et: “Te kinnitate, et olete teadlik, et ettevõtjatesse investeerimine on seotud kõrge riskiga ja et võite kogu investeeringu või osa sellest kaotada. Lisaks nõustute, et ettevõtjasse investeerimine on Teie ainuisikuline otsus. Te nõustute, et platvorm ei vastuta Teie ettevõtjatesse tehtud investeeringute eest. Te loobute mis tahes ja kõikidest õigustest esitada platvormi vastu nõudeid ühelgi kampaaniavooriga seotud põhjusel”.⁵⁵ Samuti ei garanteeri ega taga platvormid, et platvormi teenuse kasutamise tulemusel saadud teave on täpne või usaldusväärne ega teosta taustakontrolli investorite või äriühingute üle.⁵⁶ Sellest saab järeldada, et platvormide teenuse osutamise tingimused ei ole suunatud investorite kaitsele ebapiisava või ebatäpse informatsiooni eest ja platvormipidajad on põhimõtteliselt välistanud täielikult oma vastutuse investori ees.

On asjakohane märkida, et mõlema ühisrahastusplatvormid puhul kohalduvad kasutustingimused platvormi kasutamisel ka äriühingu ja platvormipidaja vahelisele suhtele. Muuhulgas on Fundwise-i kasutustingimustes näiteks toodud, et keelatud on valeandmete

⁵⁰Ben-Shahar O. One-Way Contracts: Consumer Protection without Law. John M. Olin Program in Law and Economics Working Paper No. 484, 2009, lk 228.

⁵¹Fundwise'i kasutustingimused preambul <https://fundwise.me/et/tos>.

⁵²Fundwise kasutustingimused punkt 2.1. <https://markets.funderbeam.com/terms#1.4>.

⁵³Funderbeam kasutustingimused punkt 10.4 <https://markets.funderbeam.com/terms#1.4>.

⁵⁴Fundwise kodulehekül. Riskihoiatus. Auditi tegemine on teie kohustus. <https://fundwise.me/et/riskidest>.

⁵⁵Fundwise kasutustingimused punkt 10.3 <https://fundwise.me/et/tos>.

⁵⁶Funderbeam kasutustingimused punktid 13.3, 13.4 ja 13.6 <https://markets.funderbeam.com/terms>.

esitamine⁵⁷ ning “ettevõtja peab teenuste kasutamisel alati esitama enda, oma staatuse ja varasema rahastuse kohta tõesed, täpsed ja täielikud andmed.”⁵⁸ Kasutustingimuste kohaselt on liikmetel õigus esitada veebi kaudu Fundwise-le kampaaniaid “kooskõlas veebisaidil sätestatud eeltingimustega [...], kes otsustab, milliste kampaaniatega võib teistelt liikmetelt omakapitali ühisrahastust taotleda.”⁵⁹ Tingimustes ei ole toodud, millistel alustel ja kuidas täpsemalt Fundwise vastava otsuse vastu võtab. Investeerimisvooru kohta on kasutustingimustes toodud, et “Te nõustute, et veebisait on üksnes kohtumisplatvorm, kus investorid kohtuvad äriühingutega, ja et Fundwise ei anna mingit nõu ega osale mingil moel investeerimisvoorus. Fundwise ei kehtesta kunagi kampaaniale eeltingimusi. Kõik sellised tingimused, nt investorite arv, osade arv, ettevõtte väärtus ja investeeringu summa, sätestab alati ettevõtja.”⁶⁰ Samas on Fundwise jätnud endale õiguse mis tahes kampaania tühistada, katkestada või peatada muuhulgas juhul, kui peaks selguma, et äriühing või kampaania rikub kehtivaid õigusakte.⁶¹ Samas ei tulene kasutustingimustest, kas ja mis tingimustel platvormipidaja teostab kampaania või äriühingu suhtes kehtivatest õigusaktidest tulenevate nõuete täitmise üle järelevalvet.

1.6 Platvormi kasutustingimustes platvormipidaja vastutuse välistamine

Mõlemad Eesti osaluspõhised ühisrahastusplatvormid on lepingutes soovinud välistada oma vastutust investori ees, seda nii platvormi tehniliste toimimisega seoses⁶² või seoses raha kaasava äriühingu poolt investori ees võetud kohustuste rikkumisega.

Fundwise-i platvormi kasutustingimustes on toodud, et “mis tahes ja kõik investeeringud ettevõtjatesse tehakse alati ilma Fundwise-i osalusega. Lisaks nõustute ja olete teadlik, et investeerimisleping sõlmitakse ettevõtja ja investori vahel nende enda otsustusel ja riisikol. Mis tahes otsus ettevõtjasse investeerida on ainuisikuliselt asjaomase investori otsus. Fundwise ei vastuta kunagi ühegi investeeringusumma mittetasumise eest ühegi investori poolt ja Fundwise ei vastuta kunagi osade mitteväljastamise eest ühegi ettevõtja poolt.”⁶³ Kasutustingimustes on toodud ka kinnitus, mille kohaselt lepingu teine pool kinnitab platvormipidajale, et “Te nõustute, et Teie ainuisikuliselt vastutate (ja Fundwise-il ei ole mingit vastutust Teie või kolmandate isikute ees) Teie poolt veebisaiti ja/või teenuseid kasutades loovada, edastatava või

⁵⁷Fundwise kasutustingimused punkt 4.1 <https://fundwise.me/et/tos> ja Funderbeam kasutustingimused punkt 3.10 ja 10.1 <https://markets.funderbeam.com/terms#1.4>.

⁵⁸Fundwise kasutustingimused punkt 6.2.3 <https://fundwise.me/et/tos>.

⁵⁹Fundwise kasutustingimused punkt 5.2 <https://fundwise.me/et/tos>.

⁶⁰Fundwise kasutustingimused punkt 6.1.9 <https://fundwise.me/et/tos>.

⁶¹Fundwise kasutustingimused punkt 6.1.11 <https://fundwise.me/et/tos>.

⁶²Fundwise kasutustingimused punkt 11.1 <https://fundwise.me/et/tos>.

⁶³Fundwise kasutustingimused punkt 6.1.10 <https://fundwise.me/et/tos>.

kuvatava sisu eest ning Teie sellise tegevuse tagajärgede eest (k.a mis tahes kahjum või kahjud, mida Fundwise võib kanda).”⁶⁴

Investoritele on kasutustingimustes pandud järgmine vastutuse klausel “Investorina olete teadlik, et Fundwise ei paku finantsalast nõu ega muid nõuandeid investeringute kohta või rahastamisvoorude või omakapitali ühisrahastamise protsessi kohta. Teenuste kasutamise ja ettevõtjatesse investeerimise otsuste eest vastutate ainuisikuliselt Teie. Te olete teadlik, et omakapitali ühisrahastust taotlevad ettevõtjad on sageli väga varajases arenguetapis ja taotlevad rahastamist oma äritegevuse kasvatamiseks. Te kinnitate, et olete teadlik, et ettevõtjatesse investeerimine on seotud kõrge riskiga ja et võite kogu investeringu või osa sellest kaotada. Lisaks nõustute, et ettevõtjasse investeerimine on Teie ainuisikuline otsus. Te nõustute, et Fundwise ei vastuta Teie ettevõtjatesse tehtud investeringute eest. Te loobute mis tahes ja kõikidest õigustest esitada Fundwise-i vastu nõudeid ühelgi kampaaniavoruga seotud põhjusel. Te vastutate Fundwise-i ees Fundwise-ile või ühelegi kolmandale isikule põhjustatud kahjude eest, mis tulenevad Teie käesoleva lepingu rikkumisest, sealhulgas, aga mitte ainult teenuste kasutamisest käesolevat lepingut rikkudes. Lisaks nõustute hüvitama Fundwise-ile kõik nõuded, kulud (sh põhjendatud õigusabikulud), kahjud, kulutused, kohustused ja kahju, mille Fundwise on mis tahes moel Teie käesoleva lepingu rikkumisest tulenevalt kandnud.”⁶⁵. Samuti on Fundwise ette näinud Fundwise-i koguvastutus piirangu (kas hooletuse, lepingurikkumise või muu hagi aluseks oleva asjaolu eest) 1000 euroga ning välistanud vastutuse kolmanda isiku vastu investori poolt esitatud nõude eest.⁶⁶

Funderbeam-i kasutustingimustes on toodud, et investoritelt eeldatakse, et tal on vastavad teadmised ja kogemused, et mõista *start-up*-desse investeerimisega seotud kõrgeid riske ja investor on nõus kandma vastutust investeringute eest.⁶⁷ Vastutuse osas on sarnaselt Fundwise-ga Funderbeam-i kasutustingimustes toodud, et isik, kes laeb platvormi kaudu või platvormile üles materjale või edastab neid muul viisil, vastutab ka nende andmete sisu eest.

Ka Funderbeam välistab kasutustingimuses vastutuse platvormi kaudu reklaamitavate äriühingute tegevuse või nende esitatud valeinformatsiooni eest. Kasutustingimuste kohaselt on investori kohustus leida endale sõltumatut nõu seoses Funderbeam-i teenustega. Rõhutatatakse, et tegemist ei ole investeerimisnõuandega, kui platvormi kaudu avalikustatakse informatsiooni või dokumente äriühingu ja temaga seotud investeerimisvõimaluse kohta. Investor on

⁶⁴Fundwise kasutustingimused punkt 8.11 <https://fundwise.me/et/tos>.

⁶⁵Fundwise kasutustingimused punkt 10.3 <https://fundwise.me/et/tos>.

⁶⁶Fundwise kasutustingimused punkt 11.7 <https://fundwise.me/et/tos>.

⁶⁷Funderbeam kasutustingimused punkt 4.3 <https://markets.funderbeam.com/terms#1.4>.

kohustatud ise isiklikult hindama mistahes riske, mis on seotud planeeritava tehinguga. Eraldi on rõhutatud, et platvormipidaja ei vastuta mis tahes taustakontrolli tegemise eest ühegi isiku või ühingu suhtes, sealhulgas investorite või juhtinvestorite suhtes.⁶⁸ Samuti välistab Funderbeam vastutuse materjalides esitatud informatsiooni korrektsuse ja õigsuse eest, tuues üheks põhjenduseks kontrolli puudumise kolmandate isikute poolt avalikustatud informatsiooni osas ning võimetuse tagada, et kõik selliste isikute poolt edastatavad andmed on õiged.⁶⁹

Olles analüüsinud kahe osaluspõhise ühisrahastusplatvormi kodulehtedel esitatud tingimusi, nähtub, et platvormid limiteerivad ulatuslikult oma kohustusi potentsiaalse investori ees. Platvormipidaja ja investori vahel sõlmitava lepingu esemeks peavad platvormipidajad investorile tehnilise võimaluse loomist platvormi kasutamise võimaldamisega, kus on investoril soovi korral võimalik tutvuda erinevate äriühingute pakutavate projektidega ja investeerimisvõimalustega. Platvormipidajad ei võta endale kohustusi seoses platvormil esitatud informatsiooni õigsuse või täielikkusega. Sellest järeldub, et platvormipidajad soovivad välistada vastutuse investori ees, kui platvormi kaudu avalikustatud informatsioon peaks osutama valeks, eksitavaks või ebapiisavaks. Seda isegi siis, kui platvormipidajad on ise enne informatsiooni platvormile lubamist sellega tutvunud ning seda analüüsinud. Platvormipidajate kasutustingimustest nähtub, et kuigi nad on kehtestanud äriühingutele, kes platvormile soovivad tulla, teatud reeglid ja tingimused, mida viimased täitma peavad ning mille täitmist platvormipidaja ka kontrollib, jääb siiski ainult platvormil end reklaamiv äriühing vastutama enda ja oma projekti kohta esitatud informatsiooni korrektsuse, õigsuse, ajakohasuse ja täielikkuse eest. Platvormipidajad ei võta kasutustingimustega vastutust äriühingu väärtuse hindamise või äriühingu kohta esitatud muude andmete kohta, isegi kui platvormipidaja tegelikkuses teostas omapoolse äriühingu väärtuse hindamise tõe vastavuse analüüsi või kontrollis muude andmete õigsust.

⁶⁸ Funderbeam kasutustingimused punkt 13.3 <https://markets.funderbeam.com/terms#1.4>.

⁶⁹ Funderbeam kasutustingimused punkt 13.5 ja 13.6 <https://markets.funderbeam.com/terms#1.4>.

2 PLATVORMIPIDAJA JA INVESTORI VAHEL TEKKIVAD ÕIGUSSUHTED

Kuigi Eestis eksisteerib privaatautonomia põhimõte, mille kohaselt on lepingut sõlmivad pooled vabad otsustama, kellega nad lepingu sõlmivad ja mis on selle lepingu sisu, on sellel põhimõttel ka teatud piirid. Eelkõige piirab seda õigust kohustus arvestada mõistlikkuse piires alati ka teise poole õiguste ja vabadustega, mistõttu on seadusandja tahe ka võlaõiguslike suhete reguleerimisel kohati suunatud üksikisiku või nõrgema poole kaitsmisele.⁷⁰ Seega on õigussuhte klassifitseerimisel oluline kõrvalseisjana alustada esmajärjekorras poolte tegeliku käitumise, tahte ja faktilise olukorra analüüsimisest objektiivselt vaatepunktist ja mitte tingimata sellest, kuidas platvormipidaja ise ennast on kvalifitseerinud või mida ta on kohalduva õiguse kohta oma kodulehel olevates tingimustes esitanud.

2.1 Platvormipidaja ja investori vahel sõlmitava lepingu õiguslik kvalifitseerimine

Käesoleva magistritöö esimesest peatükist nähtub, et platvormipidajad ei ole oma kodulehtedel olevates teenuse osutamise tingimustes ja investoriga sõlmitavas lepingus otseselt viidanud, mis tüüpi lepinguga on nende hinnangul tegemist. Seetõttu tuleb selgitada lepingu tüüp, lähtuvalt platvormipidaja poolt osutatava teenuse sisust ning poolte tahtest. Kodulehtedel toodud investoriga sõlmitava lepingu tingimusi lugedes tundub, et teenuse osutamise sisuks on justkui põhimõtteliselt ainult interneti platvormi kasutamise võimaldamine ning kogu lepingu alusel osutatav teenus hõlmab tehnilist kättesaadavust ning platvormi kasutamise tingimusi. Samas, platvormipidajate kodulehekülgedel toodud tingimusi analüüsidel selgub, et selliselt nende poolt osutatava teenuse käsitlemine ei ole päris õige, kuna platvormipidajad teostavad äriühingute suhtes eelselektiooni ning mitte iga isik ei saa platvormi kaudu investeerida või kampaaniat korraldada.

Seetõttu püstitab käesoleva magistritöö autor siinkohal hüpoteesi, et platvormipidaja ja investori vahel sõlmitav teenuse osutamise leping on tegelikkuses maaklerileping ning poolte tahe on suunatud maakleriteenuse osutamisele ja selle teenuse kasutamisele. Antud peatüki eesmärk on esiteks analüüsida, kas investorite poolt ühisrahastusplatvormide kaudu investeerides platvormipidajaga sõlmitud lepingut saab õiguslikult kvalifitseerida kui maaklerilepingut. Teiseks tuleb vaatlusele lepingueelsete läbirääkimiste regulatsiooni kohaldatavus platvormipidaja tegevusele ja viimaks analüüsitakse käesolevas peatükis, kas

⁷⁰Uusen-Nacke, T. Kolmandat isikut kaitsev leping. Asjatundja vastutus kolmandate isikute ees. – *Juridica* 2003/VIII, lk 539.

platvormipidaja tegevusele kohaldub võlaõigusseaduse §-s 1048 toodud asjatundja vastutuse regulatsioon.

2.1.1 Maaklerilepingu legaaldefiniitsioon

Maaklerilepinguga kohustub võlaõigusseaduse § 658 lõike 1 kohaselt üks isik (maakler) vahendama teisele isikule (käsundiandja) lepingu sõlmimist kolmanda isikuga või osutama kolmanda isikuga lepingu sõlmimise võimalusele, käsundiandja aga kohustub maksma talle selle eest tasu (maakleritasu). Olemuselt on maaklerileping käsunduslepingu tüübi alla kuuluv leping, mille osas kohaldatakse seetõttu ka võlaõigusseaduses toodud käsunduslepingu sätteid.

2.1.2 Maakleri teenuse olemus

Osaluspõhistel ühisrahastusplatvormidel eksisteerib võlaõigusseaduse § 658 lõikes 1 toodud kolmiksuhe. On olemas isik, kes osutab teenust – platvormipidaja ning teine isik – investor, kellele tagatakse platvormi kasutamise kaudu võimalus sõlmida leping kolmanda isikuga – rahastust taotleva äriühinguga. Samuti on oluline märkida, et maaklerilepingute puhul ei ole maakler ei ühe ega teise poole esindaja ega sõlmi investoriga lepingut kolmanda isiku nimel. See kirjeldus vastab platvormipidaja tegevusele, kuivõrd platvormipidaja ei astu ise investori ja äriühingu vahelise lepingu pooleks, vaid konkreetne osaluse omandamise leping sõlmitakse käsundiandja ja kolmanda isiku vahel.

Maakleri teenuse kvalifitseerimise oluline osa on maakleri isiku olemasolu. Kuigi platvormipidajad ei defineeri end avalikult oma kodulehtede kaudu või investoriga sõlmitavas lepingus toodud tingimustes maaklerina, ei tähenda see iseenesest, et tegemist ei võiks olla maakleriga. Nimetus, mille isik endale annab ei ole ainus alus otsustamiseks kohalduva õigusnormi üle. Erinevalt näiteks kindlustusmaakleri tegevusele eriseaduses sätestatud lisakohustusest⁷¹ seoses ärinimes sõna maakler kasutamisega, ei ole osaluspõhiste ühisrahastusplatvormidele Eestis käesoleva magistritöö kirjutamise aja seisuga veel sarnast eriregulatsiooni kehtestatud. Seetõttu ei ole juhul, kui platvormipidaja tegevus on maaklertegevus, platvormipidajal kohustust sõna maakler kasutada.

Järgmiseks on oluline analüüsida platvormipidajate poolt osutatava teenuse sisu. Maakleri teenuse põhisisuks on vahendamise või lepingu sõlmimise võimalusele osutamise komponent, mille kaudu on võimalik ka defineerida täpsemalt, kas platvormipidaja on maakler või mitte.

⁷¹ KindlITS § 183 lõige 1- kindlustusmaakleri ärinimes peab sisalduma sõna “kindlustusmaakler”.

Vahendamine võib võlaõigusseaduse kommentaaride kohaselt hõlmata “käsundiandja ja kolmanda isiku kokkuviimist, samuti lepingu sõlmimiseks vajalike ettevalmistuste tegemist, nagu näiteks lepingu projekti ettevalmistamist, eelläbirääkimiste pidamise korraldamist, vajalike dokumentide ja informatsiooni hankimist jms.”⁷² Kolmanda isiku ja käsundiandja kokkuviimist ei ole õiguskirjanduses otseselt defineeritud. Eesti keele seletav sõnaraamat selgitab kokku viimist kui kontakti või kokkupuudet⁷³, mida platvormipidaja platvormi kaudu kahtlemata investori ja rahastust taotleva äriühingu vahel võimaldab. Asjaolu, et platvormipidaja korraldab investori ja äriühingu kokkusaamist platvormi kaudu ei välista vahendamisteenuse olemust, kuivõrd vahendamiseks ei ole keelatud kasutada abivahendeid, sealhulgas virtuaalset internetikeskkonda.

Siinkohal ei ole võimalik tõsikindlalt öelda, et Eesti osaluspõhised ühisrahastusplatvormid tegutsevad vahendamisega, kuivõrd platvormide kodulehtedel esitatud informatsioonist ei selgu, kas ja mis ulatuses nad abistavad vajalike dokumentide ja informatsiooni hankimisel või lepingute ettevalmistamisel nii nagu seda teevad näiteks kinnisvaramaaklerid. Kui peaks selguma, et platvormidel avalikustatud lepingud, mille saab investor rahastust taotleva äriühinguga sõlmida, on koostatud platvormipidaja poolt, on see üheks lisaasjaoluks, mille pinnalt saab järeldada, et platvormipidaja osaleb investori ja kolmanda isiku vahel lepingu sõlmimiseks vajalike ettevalmistuste tegemisel ja seega osutab vahendusteenust.

Maakleri teenuse puhul on rõhutatud maakleri aktiivse tegevuse olulisust⁷⁴ veenmaks kolmandat isikut käsundiandjaga lepingut sõlmima. Õiguskirjanduses ei ole täpsemalt selgitatud, milles see aktiivne tegevus peaks väljenduma. Selge on see, et platvormipidaja eksisteerimise aluseks on aktiivne tegevus platvormil, kus erinevad äriühingud soovivad platvormiga liituda ja oma kampaaniat tutvustada ning investorid soovivad investeerida. Arvestades ka, et magistritöö esimeses peatükis kirjeldatu kohaselt astuvad platvormipidajad konkreetseid samme selleks, et analüüsida äriühingu vastavust platvormide nõuetele, pakuvad nõu ja informatsiooni, kuidas investoreid investeerima kutsuda, ei saa öelda, et platvormipidajad ei annaks oma panust veenmaks isikuid platvormile tulemast. Mistõttu ei ole platvormipidaja tegevus suunatud ainult passiivse interneti lehekülje haldaja rollile. Kolmanda isiku veenmiseks saab pidada näiteks platvormipidaja poolset investori ja äriühingu vahelise

⁷² Varul, P., jt (koost). Võlaõigusseadus III. 8.-10. osa (§§ 619-916 ja 1005 - 1067). Komm vlj. Tallinn: Juura. 2009, lk 103.

⁷³ Eesti keele seletav sõnaraamat <http://eki.ee/dict/ekss/index.cgi?Q=kokku%20viima>.

⁷⁴ Varul, P., jt (koost). Võlaõigusseadus III. 8.-10. osa (§§ 619-916 ja 1005 - 1067). Komm vlj. Tallinn: Juura. 2009, lk 103.

suhtlemise korraldamist ja võimaldamist platvormi kaudu. Samuti on oluline asjaolu, et mitte kõigil isikutel ei ole ligipääs platvormil reklaamitavatele äriühingutele, vaid selleks, et investor näeks osaluse omandamiseks ja investeeringu tegemiseks sõlmitavat lepingut, tuleb tal end platvormil kasutajaks registreerida. Samuti peavad end registreerima äriühingud. Ehk teisisõnu, ilma platvormipidaja aktiivse investorite ja äriühingute platvormile aktsepteerimise tegevuse ja vahendusega ei ole platvormil võimalik investoritel ja äriühingutel omavahel lepinguid sõlmida. Seetõttu on platvormipidaja tegevuse kaudu investoril võimalus sõlmida investeerimisleping kolmandate isikutega mitmete erinevate projektide rahastamiseks, on võimalik väita, et platvormipidaja pakub investorile platvormi kaudu võimalusi lepingute sõlmimiseks.

Kui siiski leida, et platvormipidaja ei vahenda otseselt investorile kolmanda isikuga lepingu sõlmimist, tuleb analüüsida, kas platvormipidaja tegevuseks on lepingu sõlmimise võimalusele osutamine. Lepingu sõlmimise võimalusele osutamine on vahendamisega võrreldes piiratum tegevus, kus maakleril ei ole nii palju kohustusi võrreldes vahendamisega. Osutamine hõlmab ainult lepingu sõlmimise võimaluse näitamist. Kuna osaluspõhine ühisrahastusplatvorm on koht, kus võimaldatakse investori ja investeringuid otsiva äriühingu kokkusaamist, on keeruline väita, et platvormipidaja ei osuta lepingu sõlmimise võimalusele. Fundwise-i ühisrahastusplatvormil on otseselt toodud, et platvormi kaudu saab “ettevõtja ligipääsu suurele hulgale klientidele, fännidele, pühendunud nõustajatele, evangelistidele, potentsiaalsetele koostööpartneritele ja investorid saavad omakorda investeerida taskukohaste summadega sarnastel tingimustel, hajutades seeläbi riske ning liikudes Eesti ettevõtete edulugudega finantsvabaduse suunas”.⁷⁵ Funderbeam toob kodulehel platvormi kirjelduses esile, et platvorm on varajases staadiumis *start-up* investeringute esmane ja teisene turg, mis võimaldab isikutel lihtsamalt saada juurdepääsu ja anda kasvukapitali ilma asjakohatute vahendajateta.⁷⁶ Eeltoodud kirjeldustest nähtub otseselt, et ka platvormid ise näevad oma teenuse sisuks investoritele erinevate äriühingute tutvustamist, nendele juurdepääsu võimaldamist ja mitmetele erinevatele lepingute sõlmimise võimalusele osutamist, mille kaudu on alustavatel äriühingutel võimalik kaasata raha ja investoritel teha investeringuid soovitud äriühingute osakapitali.

Maaklerilepingu kvalifitseerimisel ei ole samas niivõrd oluline, kas tegemist on vahendamise või lepingu sõlmimise võimalusele osutamisega, näiteks kolmanda isiku või lepingu objekti

⁷⁵ Fundwise kodulehekül. Mis on Fundwise. <https://fundwise.me/et/mis-on-fundwise>.

⁷⁶ Funderbeam kodulehekül. Description <https://www.funderbeam.com/startups/funderbeam>.

esitlemisega.⁷⁷ Riigikohus on leidnud, et lepingu sõlmimise võimalusele viitamisest piisab, sedastades, et leping, mille eesmärgiks on leida isikule sobiv kinnisasi, mille teenuse eest isik tasub raha pärast kinnisasja ostu, vastab võlaõigusseaduse § 658 lõikes 1 toodud maaklerilepingu tunnustele.⁷⁸ Antud lahendis lisas kohus, et vahendamisteenuse sisu ja maakleri kohustused võivad “seaduse järgi piirduda üksnes sellega, et ta viitab käsundiandjale võimalusele vastava objekti suhtes lepingu sõlmida”.⁷⁹ Samas kohtuasjas leiti ka, et üheks maaklerilepingu sõlmimise tunnuseks oli, et käsundiandja sai maaklerilt informatsiooni konkreetse kinnistu kohta, mille ta ka omandas.⁸⁰ Osaluspõhiste ühisrahastusplatvormide puhul on selge, et just platvormide kaudu saavad investorid konkreetsete investeerimisobjektide kohta informatsiooni, millele tuginedes tehakse otsus osaluse omandamise kohta. Lisaks viidatakse platvormidel otseselt äriühinguga lepingu sõlmimise võimalusele, kuivõrd platvormil on äriühingute juurde lisatud lepingute kavandid ja tingimused.

Konkreetsed maakleri kohustused peaksid tulenema käsundisaaja (maakleri) ja käsundiandja vahel sõlmitud lepingust. Platvormipidaja ja investori vahel sõlmitud lepingutest aga konkreetseid maakleri kohutusi ei tulene, kuivõrd platvormipidajad ei ole oma kodulehekülgedel toodud tingimustes võtnud endale peaaegu et ühtegi kohustust seoses investoritele investeerimisvõimaluste ja äriühingute tutvustamisega. Riigikohus on samas leidnud, et maaklerilepingu olemasolu ei välista see, kui leping on sõlmitud suuliselt ja kui “puudub kirjalik kokkulepe selle kohta, millised toimingud pidi maakler vahendusteenuse osutamisel tegema”.⁸¹ Kohus on leidnud, et sellisel juhul tuleb maakleri kohustuste sisustamisel lähtuda võlaõigusseaduse ja mis tahes kohalduva eriseaduse sätetest.

Maaklerilepingu olemusest tulenevalt on maakleri kohustuseks teha kõik vajalik, et leping saaks investori poolt sõlmitud. Platvormide kodulehekülgedel toodud tingimustest nähtub⁸², et platvormipidajad on äriühingutele, kes nende platvormi kaudu end tutvustavad, ette näinud kohustusi teatud teabe ja dokumentide investoritele kättesaadavaks tegemise osas.⁸³ Vastav teave ja dokumendid esitatakse äriühingute poolt platvormipidajale platvormile juurdepääsu saamiseks⁸⁴ ning need tehakse ka investoritele nähtavaks, kuigi ei ole teada, kas

⁷⁷ RKTko 3-2-1-123-13, p 18.

⁷⁸ RKTko 3-2-1-123-13, p 17.

⁷⁹ RKTko 3-2-1-123-13, p 18.

⁸⁰ RKTko 3-2-1-123-13, p 23.

⁸¹ RKTko nr 3-2-1-57-16.

⁸² Fundwise kodulehekül <https://fundwise.me/et/mis-on-fundwise>, Funderbeam kodulehekül. How do I raise funds on Funderbeam? <https://www.funderbeam.com/faq/fundraising>.

⁸³ Fundwise kodulehekül. Juhend kampaania alustamiseks. <https://fundwise.me/et/ettevotjale-kkk>.

⁸⁴ Vastavalt käesoleva magistritöö esimeses peatükis analüüsitud.

platvormipidajale esitatud ja platvormil avalikuks tehtud materjalid kattuvad täielikult. Platvormidel on esitatud igakülgne ja korrastatud informatsioon äriühingu ja projekti kohta, mis hõlmab iga projekti kohta vähemalt järgmist: äriühingu tutvustus, äriplaani ja toote või projekti ülevaade, detailne finantseerimise plaan koos tulevikus oodatava kasumi ja kahjumi arvestuse ning rahavoogude ülevaatega, ülevaade äriühingu juhtivtöötajatest, turust, kus äriühing toimetab ning vajadusel ka konkurentidest ja riskide analüüs. Eeltoodud informatsiooni eesmärk on julgustada investoreid investeerima informeeritud ja seetõttu ka vastutustundliku investeerimisotsuse kaudu.⁸⁵

Seetõttu saab teha järelduse, et platvormipidaja tegevus läheb igal juhul kaugemale puhtalt tehniliste eelduste loomisest platvormi kasutamiseks nagu näiteks vajalik andmete üleslaadimise maht, platvormi turvalisus ja ligipääsetavus.⁸⁶ Platvormipidajad teostavad kvalitatiivset eelselektiooni nende äriühingute ja projektide suhtes, kellel lubatakse end platvormi kaudu reklaamida vastavalt kriteeriumitele, mis on platvormipidajate poolt eelnevalt välja töötatud ja nagu nähtub magistritöö esimeses peatükis koostatud platvormipidajate avaldatud tingimustest, osaliselt ka avalikkusele teada. Seetõttu ei saa mitte iga äriühing või projekt platvormipidajalt luba end platvormi kaudu tutvustada, et investorilt raha kaasata, vaid selleks tuleb esitada avaldus platvormipidajale, mis võidakse, aga ei pruugita, rahuldada. Nendel äriühingutel, mis läbivad platvormipidajate poolt korraldatud eelselektiooni, on võimalik seejärel koostöös platvormipidajaga konkretiseerida ja presenteerida investoritele lõplik ülevaade investeerimisvõimalusest. Järelikult saab põhjendatult tuletada, et platvormipidajate poolt osutatav teenus vastab võlaõigusseaduses toodud maaklerilepingu sättes toodud vahendamisteenuse mõistele või vähemalt lepingu sõlmimise võimalusele osutamisele.

2.1.3 Maakleri tegevus teise poole kasuks

Kuna platvormidel saavad kokku nii investorid kui ka äriühingud, kes investorilt rahastust taotleavad, nähtub, et platvormipidajad on õiguslikus suhtes mõlema osapoolega. Seda kinnitab asjaolu, et platvormipidajate kodulehekülgedel toodud lepingutingimused kohalduvad nii investoritele kui ka äriühingutele, kes soovivad end platvormi kaudu reklaamida.

⁸⁵Uffmann, K., "Der Schwarm im Bürgerlichen Recht" – Rechtsbeziehung zwischen Crowdfunding – Plattform und Investor. – Juristenzeitung 2016/71, p 931.

⁸⁶Meschkowski A., Wilhelmi F. K. Investorenschutz im Crowdfunding. Betriebs-Berater 24/2013, lk 1411.

Asjaolu, et potentsiaalselt saab platvormipidajat käsitleda kui mõlema poole maaklerit, sest ta osutab teenust nii investorile kui ka platvormi kasutavatele äriühingutele, ei välista maaklerilepingu olemasolu investori ja platvormipidaja vahel. Võlaõigusseaduse § 668 lõike 1 kohaselt ei ole maakleril keelatud olla samal ajal, kui ta on sõlminud lepingu investoriga, ka teise poole maakleriks. Praktikas ongi tavaliselt maakler mõlema poole maakleriks – nii see lepingu pool, kes soovib mingit kinnisasja müüa, kui ka see, kes soovib seda sama kinnisasja osta.⁸⁷

Seega võib maakler võib tegutseda mõlema lepingupoole huvides. Siinkohal tuleb aga arvestada võlaõigusseaduses käsundi kohta sätestatud huvide konflikti vältimise nõuet.⁸⁸ Huvide konflikt tähendab olemuslikult seda, et üks isik (maakler) täidab ülesandeid mõlema poole kasuks ning tal on huvi mõlemal poolel ning need ülesanded või pooled on olemuslikult vastandlikud.⁸⁹ Kui platvormipidaja on nii investori kui ka investoreid otsiva ühingu maakleriks, siis peab ta mõlema suhtes olema lojaalne ning “täitma hoolsuskohustust saavutada parim tulemus ning ära hoida kahju”.⁹⁰ Sellises olukorras on oht, et maakler rikub ühe poole suhtes oma kohustusi, kuna investor soovib saada võimalikult soodsat tehingut ehk võimalikult suur osalus võimalikult väikse hinna eest, mis ei pruugi aga ühtida investoreid otsiva ühingu nägemusega soodsast tehingust ehk poolte huvid võivad olla vastandlikud. Sellises olukorras eeldatakse huvide konflikti olemasolu.⁹¹ Arvestada tuleb tsiviilseadustiku üldosa seaduse §-s 131 lõikes 1 sätestatud, mille kohaselt siis, kui esindaja tegutses mõlema poole esindaja, eeldatakse, et esindaja rikkus tehingu tegemisel esindamise aluseks olevast õigussuhtest tulenevaid kohustusi. Antud põhimõtte kehtib ka maaklerilepingu puhul, kuna kommenteeritav sätte näol on tegemist esindamiseks aluseks oleva käsundussuhtega⁹², siis kehtib reegel, et huvide konflikti tuleb eeldada.

Huvide konflikt võiks puududa juhul, kui investori ja platvormi kaudu rahastust taotleva äriühingu huvid ei ole vastandlikud. Näiteks siis, kui kaubeldakse turuhinna alusel

⁸⁷Varul, P., jt (koost). Võlaõigusseadus III. 8.-10. osa (§§ 619-916 ja 1005 - 1067). Komm vlj. Tallinn: Juura. 2009, lk 116.

⁸⁸ Võlaõigusseadus § 623, [RT I 2001, 81, 487](#); RT I, 31.12.2016, 7.

⁸⁹ Madise Ü., Eesti Vabariigi põhiseadus. Komm vlj, kolmas vlj. Tallinn: Juura 2012, PS § 10.

⁹⁰ Varul, P., jt (koost). Võlaõigusseadus III. 8.-10. osa (§§ 619-916 ja 1005 - 1067). Komm vlj. Tallinn: Juura. 2009, lk 14.

⁹¹ Siinkohal tuleb lähtuda TsÜS § 131 lõikes 1 teises lauses sätestatud, mille kohaselt kui esindaja tegutses ühtlasi teise poole esindajana või kui esindaja tegi tehingu iseendaga, eeldatakse, et esindaja rikkus tehingu tegemisel esindamise aluseks olevast õigussuhtest tulenevaid kohustusi.

⁹²Varul, P., jt (koost). Võlaõigusseadus III. 8.-10. osa (§§ 619-916 ja 1005 - 1067). Komm vlj. Tallinn: Juura. 2009, lk 14.

väärtpaberibörsil⁹³. Samas platvormidel ei ole tegemist väärtpaperitega kauplemisega reguleeritud turul, mille puhul tehakse tehinguid lähtuvalt turuhinnast ja ei saa öelda, et platvormidel kujuneb investeeringute hind objektiivsetel alustel. Kuna platvormidel ei kujune omandamiseks reklaamitud osaluste väärtused läbipaistval moel, ei ole võimalik kindlalt väita, et platvormide kaudu esitatavad investeeringute väärtused lähtuvad tingimata turuhinnast ja ei ole subjektiivsed. Seetõttu ei ole võimalik välistada ka huvide konflikti olemasolu platvormipidaja poolt, kui ta esindab nii investorite kui ka investoreid otsivate ühingute huve.

Maakleril on aga võimalik ka huvide konflikti situatsioonis õiguspäraselt esindada mõlema poole huvisid, kuid selleks peab ta avaldama mõlemale poolele oma huvide konflikti ning saama mõlema poole nõusoleku.⁹⁴ Igal juhul ei tähenda platvormipidaja potentsiaalne huvide konflikt, et maaklerilepingut ei oleks investori ja platvormipidaja vahel sõlmitud.

2.1.4 Tasu maksmise kohustus

Maaklerilepingu üheks oluliseks komponendiks on tasu küsimine osutatud teenuse eest, kuna maaklerilepingu võlaõigusseaduse § 658 lõikes 1 toodud definitsioonis on sedastatud, et käsundiandja kohustub maksuma maaklerile tasu (maakleritasu). Kuivõrd Eestis tegutsevad osaluspõhised ühisrahastuspaltvormid ei nõua käesoleva magistritöö kirjutamise hetkel investoritelt platvormi kasutamise eest tasu, on oluline analüüsida, kas tasu maksmise elemendi puudumine võiks viidata, et võlaõigusseaduse § 658 lõikes 1 toodud maaklerilepingu legaaldefiniitsioon ja platvormipidajate tegevus ei ühti.

Riigikohus on leidnud, et võlaõigusseaduse § 664 lõike 1 kohaselt on maakleril õigus saada tasu siis, kui tema osutamise tulemusena on sõlmitud leping kolmanda isiku ja käsundiandja vahel, kuid kohus on leidnud, et tegu on dispositiivse normiga.⁹⁵ Kui tegu on dispositiivse normiga, siis võivad pooled kokku leppida ka teisiti ehk näiteks loobuda täielikult raha maksmise kohustusest lepingu sõlmimisel. Võlaõigusseaduses on toodud, et juhul, kui tasu maksmise kohustuses ei ole kokku lepitud maakleri ja käsundiandja vahel, on maakleril siiski õigus tasu nõuda.⁹⁶ Seega ei tähenda tasu kokkuleppe puudumine iseeneses seda, et sõlmitud

⁹³ Varul, P., jt (koost). Võlaõigusseadus III. 8.-10. osa (§§ 619-916 ja 1005 - 1067). Komm vlj. Tallinn: Juura. 2009, lk 117.

⁹⁴ Varul, P., jt (koost). Võlaõigusseadus III. 8.-10. osa (§§ 619-916 ja 1005 - 1067). Komm vlj. Tallinn: Juura. 2009, lk 15.

⁹⁵ RKTko 3-2-1-123-13, p 21.

⁹⁶ Võlaõigusseaduse §-d 664 ja 665, [RT I 2001, 81, 487](#); RT I, 31.12.2016, 7.

lepingu näol ei ole tegemist maaklerilepinguga.⁹⁷ Seega ei tähenda tasu kokkuleppe puudumine iseeneses seda, et sõlmitud lepingu näol ei ole tegemist maaklerilepinguga.⁹⁸ Asjaolu, et platvormipidajad ei nõua platvormi kaudu projektidesse investeerimisel ja vastavate lepingute sõlmimisel investoritelt tasu, ei muuda maaklerilepingut mõnda teist tüüpi lepinguks.

Samuti ei mängi maaklerilepingu puhul rolli, kas maakler on füüsiline isik või juriidiline isik, nagu seda on platvormipidajad.⁹⁹

Kui maakler on tegutsenud mõlema lepingupoole huvides ning on suutnud vältida mõlema poolega sõlmitud käsunduslepingu rikkumist, siis on tal õigus saada tasu mõlema poole käest. Eelduseks on, et maakleritasu tasutakse poolte poolt võrdses ulatuses¹⁰⁰, kuid miski ei keela asjaosalistel teisiti kokku leppida. Riigikohus on rõhutanud, et võlaõigusseaduse § 668 lõike 2 eesmärgiks on vältida maakleri kahekordset tasustamist sama töö eest.¹⁰¹ Eestis tegutsevatest osaluspõhistest platvormipidajatest kumbki ei võta investorilt tasu platvormil kasutajaks registreerimisel või investori ja äriühingu vahel lepingu sõlmimisel. Funderbeam-i tasumudel näeb ette, et investor on kohustatud platvormipidajale tasuma juhul, kui investor väljub edukalt tehtud investeeringust. Selline tasu küsimine on pooltevahelise kokkuleppe küsimus ning ei muuda maaklerilepingut tühiseks või mõnda muud tüüpi lepinguks.

Kuna platvormipidajad on mõlema poole maaklerid (nii investorite kui ka investeeringuid taotlevate äriühingute), on platvormipidajad otsustanud tasu maksmise kohustuse panna eelkõige äriühingutele, kes platvormi kaudu rahastust taotlevad. Võib eeldada, et investoritelt tasu küsimata jätmine on äriline strateegia, kuna osutatud teenuse eest saadakse tulu teiselt käsundiandjalt ning tegemist ei ole õigusliku aspektiga, mis aitaks teha otsust investori ja platvormipidaja vahel sõlmitud lepingu tüübi osas. Seega saab sellest järeldada, et investori poolse tasu maksmise komponendi puudumine Eesti osaluspõhistes ühisrahastusplatvormides ei ole näitajaks, mille pinnalt öelda, et maaklerilepingut ei ole sõlmitud.

⁹⁷ Varul, P., jt (koost). Võlaõigusseadus III. 8.-10. osa (§§ 619-916 ja 1005 - 1067). Komm vlj. Tallinn: Juura. 2009, lk 104.

⁹⁸ Varul, P., jt (koost). Võlaõigusseadus III. 8.-10. osa (§§ 619-916 ja 1005 - 1067). Komm vlj. Tallinn: Juura. 2009, lk 104.

⁹⁹ Varul, P., jt (koost). Võlaõigusseadus III. 8.-10. osa (§§ 619-916 ja 1005 - 1067). Komm vlj. Tallinn: Juura. 2009, lk 103.

¹⁰⁰ Võlaõigusseadus § 668 lõike 2, RT I 2001, 81, 487; RT I, 31.12.2016, 7.

¹⁰¹ RKTko 3-2-1-140-05, p 5.

2.1.5 Vormivabadus

Maaklerilepingu sõlmimine on vormivaba, kui just ei ole seaduses sätestatud kohustuslikku vormi, mida ühisrahastusplatvormide puhul tehtud ei ole. Seega ei välista maaklerilepingu sõlmimist ega muuda sellist lepingut tühiseks asjaolu, et investori ja platvormipidaja vahel sõlmitakse lepingud interneti vahendusel kirjalikku taasesitamist võimaldavas vormis platvormipidaja kodulehel teenuse tingimuste aktsepteerimise kaudu või et kõiki maakleri kohustusi lepingus otseselt kokku ei lepita.

2.2 Platvormipidaja osalemine investori ja äriühingu vahel sõlmitava lepingu lepingueelsetel läbirääkimistel

Lepingueelsetel läbirääkimistel on võlaõigusseaduse § 14 lõike 1 esimese lause kohaselt pooltel kohustus arvestada mõistlikult üksteise huvide ja õigustega. Lepingueelsete läbirääkimiste võlasuhe kestab seni, kuni ei ole sõlmitud kehtivat lepingut poolte vahel. Saab rääkida lepingueelsetest läbirääkimisest, kui pooled on asunud tegema teatud toiminguid või esitanud tahteavaldusi, mis on olemuselt suunatud lepingu sõlmimisele.

Käesoleva magistritöö eelnevas peatükis toodud järeldustele tuginedes on võimalik sedastada, et platvormipidaja ja investori vahel on sõlmitud maaklerileping, mistõttu ei saa platvormipidaja ja investori vahel tekkivate õiguslike suhete analüüsimisel mööda minna lepingueelsete läbirääkimiste regulatsioonist. Antud üldiste kohustuste rikkumisel tuleb kohaldamisele lepingueelne vastutus ehk *culpa in contrahendo*.

Kuna platvormipidaja ja investori vahel on sõlmitud maaklerileping, siis on asjakohane analüüsida, mis viisil osaleb platvormipidaja platvormi kaudu tutvustatud äriühingu ja investori vahel sõlmitava lepingu lepingueelsetel läbirääkimistel.

Ühisrahastuse puhul ei ole tegemist traditsiooniliste läbirääkimistega, kus kaks isikut, kes soovivad lepingut sõlmida vahetavad kirju või istuvad füüsiliselt läbirääkimiste laua taga. Kuivõrd aga peetakse õiguskirjanduses lepingueelseteks läbirääkimisteks ja lepingu ettevalmistavaks tegevuseks muuhulgas ka äriruumidesse sisenemist¹⁰², siis saab analoogia korras tuua paralleeli platvormipidaja veebilehele sisenemist investori poolt või kasutajakonto tegemist. Eelkõige saab pidada lepingueelsete läbirääkimiste alustamiseks just konto tegemist platvormipidaja platvormil, kuivõrd selle kaudu antakse investoritele võimalus tutvuda

¹⁰²Varul, P., jt (koost). Võlaõigusseadus I. Üldosa (§§ 1-207). Komm vlj. Tallinn: Juura 2016, lk 86.

äriühingute ja projektidega, millesse investeerimiseks on investoril võimalik sõlmida vastav leping. Ilma kasutajakontota ei ole investoril ligipääsu suurel hulgal informatsioonile ja dokumentidele, millega tutvumine on eeltingimuseks lepingu sõlmimisele ehk tegemist on lepingueelsete läbirääkimiste staadiumiga. Äriühingu poole pealt saab läbirääkimiste alustamist ja lepingu sõlmimisele suunatud tahteavalduse esitamiseks pidada oma projekti või kampaania avalikustamist platvormil. Platvormidel on iga reklaamitava projekti ja äriühingu puhul avalikustatud teatud kindel ajaperiood, mil investor peab tegema otsuse äriühingus osaluse omandamiseks ja investeeringu tegemiseks, mida saab pidada lepingueelsete läbirääkimiste perioodiks.

Võlaõigusseaduse kommentaaride kohaselt tuleb lepingu sõlmimist ettevalmistavat tegevust mõista laiemalt ning “määravaks on poolte tahe luua tulevikus õiguslikud suhted”.¹⁰³ Platvormil toimuvat tegevust, kus platvormipidaja võimaldab investoritel tutvuda erinevate äriühingutega eesmärgiga investeerida väljavalitud projekti ning korraldab tehinguliste kontaktide loomist, saab pidada seega laiemalt osaluse omandamiseks ja investeeringu tegemiseks sõlmitava lepingu ettevalmistamist.

Samuti ei ole oluline, et platvormipidaja ei ole investori ja äriühingu vahel sõlmitava lepingu pooleks. Lepingueelsete läbirääkimiste regulatsioon hõlmab ka neid isikuid, kes ise küll läbirääkimisi ei pea, kuid kes osalevad muul viisil lepingute ettevalmistamisel, milleks on ka näiteks kontaktide loomine¹⁰⁴, mida platvormipidajad kahtlemata võimaldavad oma tegevusega. Ka Riigikohus on sedastanud, et “võlaõigusseaduse § 14 lg-te 1 ja 2 järgsed kohustused ei laiene kolleegiumi arvates mitte üksnes isikutele, kelle nimel läbirääkimisi peetakse, vaid ka nende esindajatele või muudele lepingueelsetest läbirääkimistest osa võtvate isikutele isiklikult.”¹⁰⁵

Kuna platvormipidajat võib eeltoodud analüüsile tuginedes käsitleda nii investorite kui ka platvormil end reklaamivate äriühingute maaklerina, siis on platvormipidaja kui maakler seotud võlaõigusseaduse §-s 14 toodud lepingueelsetest läbirääkimistest tulenevate kaitsekohustuste ning keeldudega.¹⁰⁶ Maakler ei saa õiguspäraselt väita, et tema ei osale investori ja äriühingu vahelistel läbirääkimistel või talle lepingueelsete läbirääkimiste regulatsioon ei kohaldu. Seetõttu saab rääkida ka platvormipidaja kohustustest seoses lepingueelsete läbirääkimistega,

¹⁰³Varul, P., jt (koost). Võlaõigusseadus I. Üldosa (§§ 1-207). Komm vlj. Tallinn: Juura 2016, lk 101.

¹⁰⁴Varul, P., jt (koost). Võlaõigusseadus I. Üldosa (§§ 1-207). Komm vlj. Tallinn: Juura 2016, lk 101.

¹⁰⁵RKTKo 3-2-162-13, p 16.

¹⁰⁶Varul, P., jt (koost). Võlaõigusseadus I. Üldosa (§§ 1-207). Komm vlj. Tallinn: Juura 2016, lk 101.

sealhulgas võlaõigusseaduse §-st 15 tulenevast vastutusest, kui platvormipidaja peaks teadma investori ja äriühingu vahel sõlmitava lepingu puudustest.

2.3 Vahekokkuvõte

Kokkuvõttes saab eeltoodud analüüsile tuginedes järeldada, et platvormipidajate tegevus vastab võlaõigusseaduse §-s 658 lõikes 1 toodud maakleri tegevusele, mistõttu on osaluspõhist ühisrahastusplatvormi kasutava investori ja platvormipidaja vahel sõlmitav leping õiguslikult kvalifitseeritav kui maaklerileping. Isegi kui leida, et platvormipidajad ei tegele otseselt investorite ja investeringuid kaasata soovivate äriühingute vahel sõlmitavate lepingute vahendamisega, siis nad vähemalt osutavad lepingu sõlmimise võimalusele, mille eest maksavad äriühingud platvormipidajale tasu. Osutamine hõlmab olemuslikult ainult lepingu sõlmimise võimaluse näitamist, mida platvormide kaudu kahtlemata tehakse, kuna platvormil on esitatud üldjoontes kogu vajaminev informatsioon ja dokumendid investeringu tegemiseks ja äriühingus osaluse omandamiseks investori poolt. Samuti nähtub platvormipidajate tegevusest, et nad on aktiivselt seotud platvormil esitatud äriühingute platvormile lubamise selektsiooniga, mistõttu ei ole nende roll seotud ainult internetikeskkonna haldamisega, vaid läheb sellest kaugemale. Seetõttu on platvormipidajate osutatav teenus olemuslikult võlaõigusseaduse §-s 658 lõikes 1 toodud maakleriteenus.

Kuna platvormipidaja on nii äriühingu kui ka investoriga platvormi kasutamiseks sõlmitava lepingu tõttu lepinguliselt seotud, siis osaleb ta ka investori ja äriühingu vahel peetavatel läbirääkimistel ja talle laienevad kõik võlaõigusseaduse §-s 14 sätestatud keelud ning kohustused.

2.4 Platvormipidaja kui asjatundja võlaõigusseaduse § 1048 mõttes

Võlaõigusseaduse § 1048 kohaselt on asjatundja poolt ebaõige arvamuse esitamine õigusvastane. Leidmaks, kas platvormipidaja tegevusele võiks eelviidatud paragrahv kohalduda, tuleb selgitada, kas platvormipidajat saab käsitleda kui asjatundjat investori ja platvormi kaudu reklaamitava äriühingu vahelise suhte kontekstis.

Eelnevates peatükkides teostatud analüüsi pinnalt järeldub, et platvormipidajate nägemus endast lihtsalt virtuaalse ruumi pakkujana, ilma ühegi muu teenuse või kohustuseta, ei vasta täielikult tegelikkusele. Platvormipidajad otseselt mõjutavad “kas üldse” ja “kuidas” lepinguid platvormi kaudu sõlmitakse¹⁰⁷, mistõttu platvormid mitte ainult ei taga tehnilist infrastruktuuri investori ja platvormi kaudu investoreid otsiva äriühingu vahel lepingu sõlmimiseks, vaid toovad lepingu osapooli omavahel kokku ja selgitavad raha kaasamise protsessi, sealhulgas investeerimisega seotud riske investoritele ning äriühingutele ühisrahastuse kaudu raha kaasamise positiivseid ja negatiivseid külgi.

Samas ei tähenda platvormipidaja aktiivse tegevuse ja maakleriteenuse olemasolu automaatselt, et platvormipidajat saab käsitleda kui isikut, kes osaleb investori suhtes asjatundjana. Viidatud võlaõigusseaduse sätte kohaldamiseks peaks platvormipidaja kui asjatundjana andma isiku soovil varalises küsimuses arvamuse või edastama teavet ning investor sellele teabele tuginema.¹⁰⁸

2.4.1 Varaline küsimus

Oluline aspekt võlaõigusseaduse § 1048 kohaldamisel on varalise küsimuse olemasolu. Ühisrahastusplatvormide kontekstis on võimalik käsitleda platvormil reklaamitava projekti ja sellega seotud informatsiooni kui varalist küsimust.¹⁰⁹ Osaluse omandamine ja äriühingu projekti investeerimine on eeldab rahalise panuse tegemist investori poolt tuginedes informatsioonile, mida platvormipidaja on platvormi kaudu projekti kohta avalikustanud. Seetõttu võib öelda, et tegemist on varalise küsimusega, kuna investeerimisotsuse tegemine mõjutab investori varalist seisut.

¹⁰⁷Meschkowski A., Wilhelmi F. K. Invetorenschutz im Crowdfunding. Betriebs-Berater 24/2013.

¹⁰⁸Varul, P., jt (koost). Võlaõigusseadus III. 8.-10. osa (§§ 619-916 ja 1005 - 1067). Komm vlj. Tallinn: Juura. 2009, lk 669.

¹⁰⁹Varul, P., jt (koost). Võlaõigusseadus III. 8.-10. osa (§§ 619-916 ja 1005 - 1067). Komm vlj. Tallinn: Juura. 2009, lk 669.

Et tegemist oleks varalise küsimusega, peaks see aspekt olema ka asjatundjale ettenähtav¹¹⁰ ehk asjatundjale peaks olema selge, millist potentsiaalset kahju võib tema arvamus ning selle ebaõigsus isikule, kes arvamusele tugineb, kaasa tuua. Platvormipidajate ja investorite puhul saab selleks kahjuks tuua näiteks investori poolt tehtud investeeringu väärtuse vähenemist või kahju, mis tekkis investorile investeerimisotsuse tegemisel, kui ta asjatundja õige arvamuse korral ei oleks sellist investeeringut üldse teinud või oleks teinud investeeringu väiksemas mahus.

2.4.2 Asjatundja mõiste

Järgmiseks küsimuseks on, kas platvormipidajat saab pidada asjatundjaks võlaõigusseaduse § 1048 kontekstis, kuivõrd seaduses ei ole defineeritud, kes on asjatundja. Kuigi sätte grammatilisel tõlgendamisel võiks leida, et normi kohustatud subjekt on ainult füüsiline isik, on sätte siiski rakendatav ka juriidilisest isikust asjatundja puhul.¹¹¹ Seetõttu ei välista sätte kohaldamist asjaolu, et Eesti osaluspõhised ühisrahastusplatvormid on juriidilised isikud.

Võlaõigusseaduse kommentaarides on toodud, et “kuna paragrahv viitab asjatundja kutsetegevusest tulenevale erilisele usaldusseisundile, võib järeldada, et arvamuse või teabe andmine peab olema toimunud kutsetegevuse raames”¹¹² ning kutsetegevus omakorda on, tulenevalt paragrahvi sõnastusest, seotud isikutele teabe andmise või nõustamisega varalistes küsimustes. Platvormipidajad on oma veebilehtedel ja kasutustingimustes rõhutanud, et nemad ei tegele investeerimisalase nõustamisega.¹¹³ Kutsealaseks tegevuseks võib aga olla ka muu tegevus peale investeerimisalase nõustamise, näiteks ühisrahastusplatvormid haldamine ning investoritele ja äriühingutele maakleriteenuse osutamine. Kutsealane tegevus on nimelt igasugune “lubatud, otstarbekas, kestva iseloomuga tegevus, mille eesmärk on teatud elatustaseme saavutamise ning hoidmine”.¹¹⁴ Kutsetegevuse piiritlemisel muust tegevusest tuleb analüüsida, kas platvormipidajalt nõutakse või eeldatakse vastaval tegevusalal tegutsemiseks piisavate teadmiste ja kogemuste olemasolu. Üldjuhul tähendab see siiski vastava kutse omamist ning kutsealal töötamist. Tavapärase näitena kutsealal töötamisest ja

¹¹⁰ Tammiste, H. Asjatundja ebaõige arvamusena tekitatud puhtmajandusliku kahju hüvitamine. – *Juridica* 2005/VI, lk 392.

¹¹¹ Tammiste, H. Asjatundja ebaõige arvamusena tekitatud puhtmajandusliku kahju hüvitamine. – *Juridica* 2005/VI, lk 388.

¹¹² Varul, P., jt (koost). *Võlaõigusseadus III. 8.-10. osa (§§ 619-916 ja 1005 - 1067)*. Komm vlj. Tallinn: Juura. 2009, lk 669.

¹¹³ Analüüsitud käesoleva magistritöö peatükis 1.4.

¹¹⁴ Usen-Nacke, T. Kolmandat isikut kaitsev leping. Asjatundja vastutus kolmandate isikute ees. – *Juridica* 2003/VIII, lk 540.

kutsetunnistuse nõudest tuuakse advokaadid, notarid või pankrotihaldurid, kelle tegevusele kohalduvad ranged nõuded ning kohustused, mille mittetäitmine või mittenõuetekohane täitmine toob kolmandate isikute erilise usaldusseisundi tõttu kaasa varalise vastutuse. Seega ei ole kehtiva õiguse alusel võimalik tõsikindlalt väita, et platvormipidajate tegevus osaluspõhistel ühisrahastusplatvormidel oleks käsitletav kutsetegevusena.

Siinkohal on oluline märkida, et osaluspõhistele platvormipidajatele puudub Eestis hetkel kutsealane standard. Finance Estonia on koostanud ühisrahastuse hea tava kokkuleppe¹¹⁵, millega osaluspõhistest ühisrahastusplatvormidest on ühinenud Fundwise. Hea tava dokumendis on esitatud põhimõtte, et “kui ühisrahastusportaal ei kontrolli ega taga portaalis raha kaasajate poolt kampaania raames esitatud andmete õigsust ega täielikkust või ei analüüsi raha kaasajate krediitvõimelisust või investeerimisväärtust, tuleb sellest raha paigutajaid selgelt teavitada. Kui portaalipidaja kontrollib või tagab portaalis raha kaasajate poolt esitatud andmete õigsust või täielikkust või osutab selliste ettevõtjate majandusliku, õigusliku vms seisundi analüüsi teenuseid, mille tulemused avaldatakse portaali kaudu vastava raha kaasaja investeerimisobjekti investeerida soovivatele isikutele, informeerib portaalipidaja veebilehe kaudu sellest selgesõnaliselt avalikkust ning avaldab portaalipidaja veebilehel informatsiooni analüüsi teostamise meetodite kohta”.¹¹⁶ Antud hea tava dokumenti ei saa aga pidada kutsealaseks standardiks või eriseaduses toodud kohustuslikuks normiks, mis tooks kaasa kohustuse järgida tegutsemisel teatud nõudeid. Seega saab järeldada, et Eestis ei ole osaluspõhistel platvormipidajatel veel kutsestandardit ning nende tegevust ei saa käsitleda kui kutsetegevust, mille olemasolul rakenduks objektiivne asjatundja usaldusseisund riikliku tunnustamise tõttu.¹¹⁷

2.4.3 Kolmanda isiku tuginemine arvamusele

Võlaõigusseaduse § 1048 võib rakendada nii kahepoolse kui ka kolmepoolse suhte puhul, kus osaleb avamuse andja, selle tellija ja isik, kes arvamusele tugineb. Nimelt arvamusele võib tugineda nii tellija ise, kuid arvamus võib olla esitatud ka kolmandale isikule, näiteks juhul, kui kinnisvara müüja tellib asjatundjalt kinnisvara hindamise akti, millele tugineb ka kinnisvara ostja. Kui asjatundja ja teise isiku vahel on juba lepingu sõlmimisel kokku lepitud, et asjatundja peab arvamuse esitama või informatsiooni andma kolmandale isikule, on tegemist kolmanda

¹¹⁵ Finance Estonia. Deloitte Legal., Ühisrahastuse Hea Tava. 31.03.2016 – <http://www.financeestonia.eu/wp-content/uploads/2016/02/%C3%9Chisrahastuse-Hea-Tava.pdf> (01.02.2017).

¹¹⁶ ¹¹⁶ Finance Estonia. Deloitte Legal., Ühisrahastuse Hea Tava. 31.03.2016 – <http://www.financeestonia.eu/wp-content/uploads/2016/02/%C3%9Chisrahastuse-Hea-Tava.pdf> (01.02.2017), p 4.

¹¹⁷ Tammiste, H., Asjatundja ebaõige arvamusega tekitatud puhtmajandusliku kahju hüvitamine. – Juridica 2005/V, lk 390.

isiku kasuks sõlmitud lepinguga võlaõigusseaduse § 80 tähenduses.¹¹⁸ Viidatud kolmepoolne suhe on platvormipidaja, investori ja investeringut taotleva äriühingu puhul osaluspõhise ühisrahastuse korral täidetud. Samas ei ole selge, kes oleks arvamuse tellijaks. Ühelt poolt saaks tuletada, et äriühing, kes soovib end platvormi kaudu reklaamida, palub platvormipidajal enda kohta arvamuse avaldamist, et äriühingul oleks võimalik platvormi kaudu asuda investoreid investeerima kutsuma. Samas, nagu eelpool juba toodud, ei koosta platvorm äriühingu aktsepteerimise käigus ühtegi konkreetset arvamuse dokumenti, mis hiljem koos muu äriühingu ja projekti kohta avaldatava informatsiooniga platvormile üles riputataks.

Antud juhul on oluline rõhutada usaldussuhete subjektiivset aspekti ehk investori usaldust platvormipidaja esitatu suhtes. Platvormidel toimuvat kõrvaltvaatajana analüüsid ei nähtu, et investorid kuidagi investeerimisotsuseid tehes platvormipidajate arvamusele tugineksid. Investorid teevad otsuse, võttes aluseks platvormil esitatud informatsiooni äriühingu ja äriplaani kohta, mille rahastust taotleb äriühing on ise platvormile üles laadinud. Platvormil puudub reklaamitavate äriühingute ja projektide juures platvormipidajapoolne hinnang või arvamus. Platvormide tegevust analüüsid ei selgu, et platvormipidajad teostaks äriühingu poolt platvormile üleslaetud dokumentide osas põhjalikku kontrolli või modifitseeriks neid kuidagi. Kui platvormipidajad seda teeks, siis võiks kõne alla tulla küsimus, kas investor on tuginenud platvormipidajate poolt esitatud arvamusele.

2.4.4 Arvamus

Seega on järgmiseks põhiküsimuseks, kas platvormipidajad esitavad investorile arvamusi või teavet võlaõigusseaduse § 1048 tähenduses.

Riigikohus on leidnud, et “selle sätte [võlaõigusseaduse § 1048] mõttes ei ole iseenesest oluline, mis vormis arvamus on koostatud. Samuti ei pea arvamuse andja olema arvamuse saatnud kolmandale isikule ning ei pea esinema tema tahet arvamust kolmandale isikule avaldada. Viimase kui arvamuse saaja usaldus arvamuse vastu VÕS § 1048 mõttes tekib ka siis, kui arvamuse andja annab arvamuse selle tellijale.”¹¹⁹

Asjatundja poolt esitatud teabena käsitletakse faktilisi andmeid või asjaolusid, millele tuginedes saab investor teha otsuse, kas investeerida projekti või mitte, mis omab vaieldamatult mõju

¹¹⁸Varul, P., jt (koost). Võlaõigusseadus III. 8.-10. osa (§§ 619-916 ja 1005 - 1067). Komm vlj. Tallinn: Juura. 2009, lk 670.

¹¹⁹ RKTko 3-2-1-68-15, p 13.

investori varalisele olukorrale.¹²⁰ Teave võib olla näiteks platvormil esitatud kirjalikku taasesitamist võimaldavas vormis ning ligipääsetav kas kõigile kolmandatele isikutele, kes on end platvormil kasutajaks registreerinud ja investori staatuse saavutanud või neile, kes ei ole end kasutajaks registreerinud. Usaldusseisundi tekitamiseks on samuti vajalik, et asjatundja arvamusele oleks esitatud ligipääs kolmandatele isikutele ning aramus ei oleks antud suuliselt.¹²¹

Nagu nähtub käesoleva magistritöö esimesest peatükist, teostavad platvormipidajad platvormil ennast reklaamivate äriühingute suhtes teatud eelanalüüsi enne nende platvormidele lubamist. Teoorias ei võeta seega kõiki äriühinguid ning projekte platvormipidaja poolt vastu. Eesti osaluspõhistest ühisrahastusplatvormidest on Fundwise-i esindajad kirjeldanud¹²² eelanalüüsi protsessi pikemalt ning sedastanud, kuidas nad esitavad äriühingutele omapoolse arvamuse kampaania ja äriühingu esitatud väärtuse hinnangu kohta. Funderbeam-i puhul on antud protsess varjatud ning ei ole teada, kuidas täpselt nende äriühingute selektsioon välja näeb. Samas nähtub platvormidelt, et isegi kui äriühingute kohta koostatakse platvormipidaja poole aramus või analüüs, siis seda informatsiooni või analüüsi tulemusi platvormi kaudu investoritele otseselt ei edastata.

Seega on küsimuseks, kas arvamuseks kvalifitseerub igasugune asjatundja avaldus või peab asjatundja olema andnud oma arvamuse tahtlikult ja teadlikult.¹²³ Siinkohal on oluline märkida, et platvormipidajad ei ole oma kasutustingimustes kinnitanud ega võtnud kohustusi seoses arvamuse andmisega äriühingute esitatava informatsiooni õigsuse kohta. Asjaolu, et platvormipidajad teostavad teatud eelselektsiooni nende äriühingute suhtes, kes platvormile lubatakse, ei tähenda, et platvormipidajad oleksid koostanud nende äriühingute suhtes objektiivse, sõltumatu või kõikehõlmava analüüsi. Samas on eluliselt usutav, et mitte iga äriühing ei saa võimalust end platvormil reklaamida ning eelselektsioon platvormile lubamise kohta ei hõlma ainult objektiivseid fakte, vaid sellega on seotud platvormipidaja subjektiivne hinnang ehk aramus äriühingute kohta. Teisalt ei ole platvormipidajate kasutustingimustes toodud, et platvormipidaja annaks investorile kinnitusi tulenevalt endapoolsest eelanalüüsist või eelselektsioonist ja et investor saaks sellistele kinnitustele tugineda. Platvormipidajate

¹²⁰ Varul, P., jt (koost). Võlaõigusseadus III. 8.-10. osa (§§ 619-916 ja 1005 - 1067). Komm vlj. Tallinn: Juura. 2009, lk 671.

¹²¹ Varul, P., jt (koost). Võlaõigusseadus III. 8.-10. osa (§§ 619-916 ja 1005 - 1067). Komm vlj. Tallinn: Juura. 2009, lk 671.

¹²² Käesoleva magistritöö peatükis 1.1.3.

¹²³ Tammiste, H., Asjatundja ebaõige arvamusega tekitatud puhtmajandusliku kahju hüvitamine. – Juridica 2005/VI, lk 391.

kasutustingimustes toodud viited¹²⁴ platvormil reklaamitavate äriühingute ja nende esitatud dokumentide analüüsimise kohta on väga üldised ning samuti puudub kasutustingimustes igasugune otsene või kaudne viide, et platvormipidajad teostaksid näiteks omapoolset auditit või koostaksid arvamuse äriühingu äriplaani või esitatud väärtuse hinnangu kohta.

Käesoleva magistritöö autor leiab, et asjaolu, et platvormipidaja on lubanud teatud äriühingu oma platvormile, ei tähenda, et antud lubamise aspekti võiks käsitleda kui arvamuse andmist äriühingu või tema äriplaani usaldusväarsuse ja õigsuse kohta või kui arvamuse andmist selle tellijale. Parimal juhul on tegu kinnitusega, et äriühing täidab teatud miinimumnõuded platvormile saamiseks, kuid seda ei saa pidada hinnanguks äriühingu usaldusväarsuse, tema väärtuse kohta või arvamuseks äriühingu poolt reklaamitava äriplaani õnnestumise tõenäosuste kohta. Seetõttu ei ole õiguslikult võimalik tuletada platvormipidaja tahet, pakkumust või nõustumust sellise kokkuleppe sõlmimiseks, mis annaks aluse platvormipidajat asjatundaja käsitlemast.

Lisaks tuleb arvestada, et Eestis tegutsevad osaluspõhised ühisrahastusplatvormid rõhutavad nendega sõlmitava platvormi kasutamise tingimuses konkreetselt, et nemad ei teosta äriühingute või projektide nõuetele vastavuse analüüsi ega anna hinnangut investeringu väärtuse kohta, vähemalt mitte selliselt, et antud hinnang oleks investoritele platvormi kaudu olemas. Asjaolu, kas selline arvamus eksisteerib näiteks sisemise dokumendina, mis ei ole suunatud kolmandatele isikutele, sealhulgas investoritele, ei mängi siinkohal rolli. Seda seetõttu, et arvamusele tuginemiseks peab see olema isikule, kes arvamusele tugineb ka mõistlikult arusaadav, et tegu on arvamusega ning see peab olema esitatud sellises vormis, et arvamusele tuginev isik saab aru, et tegu on arvamusega. Samuti rõhutatakse platvormide kodulehtedel investeringutega seotud ühe riskina, et iga investori enda ülesandeks on teostada äriühingute ja projektide suhtes vastavuse analüüsi, kuna platvormipidajad seda ei tee¹²⁵, mistõttu on platvormipidajad otse välja öelnud, et nemad omapoolset arvamust ei anna.

2.5 Vahekokkuvõte

Kokkuvõtteks järeldub, et kuigi investorid tuginevad investeerimisotsuse tegemisel platvormi kaudu äriühingu kohta avaldatud informatsioonile, ei saa platvormipidajaid käsitleda kui

¹²⁴ Fundwise kodulehekül. Korduvad küsimused ettevõtjale. <https://fundwise.me/et/ettevotjale-kkk>, Funderbeam kodulehekül <https://markets.funderbeam.com/raise>. Funderbeam kasutustingimused punkt 9.4. <https://markets.funderbeam.com/terms#1.2>.

¹²⁵ Fundwise kodulehekül <https://fundwise.me/et/riskidest>, Funderbeam kasutustingimused punkt 13 <https://markets.funderbeam.com/terms#1.13>.

asjatundjat ja nende poolt äriühingute platvormile aktsepteerimist kui arvamuse andmist investeringu või äriühingu usaldusväarsuse või muude aspektide kohta. Kuigi see, mis kasutustingimustes on kirjas, ei välista seaduse regulatsiooni kohaldamist, tuleb siinkohal, olles analüüsinud platvormipidajate tegelikku käitumist ja praktikat, järeldada, et nende tegevus ei ole suunatud asjatundjana arvamuse andmisele. Vastupidine seisukoht läheks vastuollu ka lepinguvabaduse põhimõttega¹²⁶, kuivõrd pooltel on õigus lepingu sisus kokku leppida, kui sellega ei rikuta imperatiivseid norme või muid õigusprintsippe.

Kui investor ja platvormipidaja või äriühing ja platvormipidaja ei ole kokku leppinud, et platvormipidaja esitab platvormil esitatud äriühingute kohta arvamuse, millele tuginedes investor teeb otsuse, kas investeerida või mitte, siis ei ole võimalik sellist kokkulepet ka võlaõigusseaduse alusel tuletada. Kokkuvõttes ei saa seega platvormipidajat käsitleda asjatundjana võlaõigusseaduse § 1048 mõttes ning platvormipidaja poolt läbiviidud eelselektiooni asjatundja poolt arvamuse andmisena, mida saaks tõlgendada kui investori suhtes võetud juriidilist kohustust. Seega on kaheldav, kas investor saaks platvormipidaja vastu nõuet esitades tugineda võlaõigusseaduse §-le 1048 juhul, kui pärast investeringu tegemist selgub, et äriühingu väärtus ei vasta tegelikkusele või selguvad muud probleemid seoses äriühingu poolt avaldatud informatsiooniga.

¹²⁶ Kull, I. Lepinguvabaduse põhimõte Euroopa ühtlustavas tsiviilõiguses ja Eesti tsiviilõiguse reform. Riigikogu Toimetused. Nr 2, 2000.

3 PLATVORMIPIDAJA JA INVESTORI VAHELISTEST ÕIGUSSUHETEST TULENEVAD KOHUSTUSED SEoses ÕIGE JA TÄIELIKU INFORMATSIOONIGA

Käesoleva peatüki eesmärk on analüüsida, kas lepinguõiguse regulatsioon pakub investoritele kaitset ühisrahastusplatvormi kaudu investeerimisel tõusetuvate informatsiooni asümmeetriliste riskide eest. Selleks uuritakse täpsemalt platvormipidaja rolli investori kui nõrgema poole kaitsel seoses investorile informatsiooni edastamise ning selle tõele vastavuse kontrollimisega.

Olles eelmises peatükis jõudnud järeldusele, mis tüüpi leping on platvormipidaja ja investori vahel kehtiva õiguse kohaselt sõlmitud, on järgmiseks asjakohane selgitada, mis on lepingust tulenevad platvormipidaja kohustused seoses platvormi kaudu investorile edastatava informatsiooniga. Kuna investor teeb otsuse, kas investeerida platvormil esitatavasse äriühingusse ja sõlmida temaga leping või mitte, tuginedes eelkõige platvormil toodud informatsioonile ja platvormipidaja omab kontrolli antud platvormi üle, on oluline teada, kas platvormipidajal on kohustus kontrollida ja tagada, et platvormi kaudu äriühingu kohta esitatav informatsioon on õige ja täielik. Kui on, siis on investoril potentsiaalselt võimalik esitada platvormipidaja vastu nõue, kui viimane oma kohustusi rikub.

3.1 Platvormipidaja kohustus edastada investorile õiget ja täielikku informatsiooni

Kuna platvormipidaja ja investori vahel on sõlmitud maaklerileping võlaõigusseaduse § 658 lõike 1 mõttes, on järgmisteks küsimusteks, mis on maaklerilepingust tulenevad platvormipidaja kohustused investori ees ja kas maaklerilepingust tulenevad platvormipidaja kohustuste sisuks on tagada, et investorile platvormi kaudu esitatav teave on õige ja täielik.

Platvormipidaja osaleb maaklerina ka investori ja rahastust taotleva äriühinguvahelistes lepingueelsetes läbirääkimistes, mistõttu analüüsitakse käesolevas peatükis ka maaklerile lepingueelsete läbirääkimiste võlasuhtest tulenevate kohustuste olemust seoses investori teavitamisega.

3.2 Maaklerilepingust tulenevad platvormipidaja kohustused seoses platvormi kaudu edastatava informatsiooniga

Kuna maaklerileping on olemuselt käsunditüüpi leping, siis kohalduvad platvormipidaja ja investori vahelisele suhtele lisaks maaklerilepingu sätetele ka käsunduslepingute kohta sätestatud õigusnormid ning platvormipidajale käsundisaajale kehtestatud kohustused.

3.2.1 Käsundisaaja hoolsus- ja lojaalsuskohustus

Esimeseks käsundisaaja põhikohustuseks on osutada kokkulepitud teenust, milleks platvormipidajate puhul, tuginedes käesoleva magistritöö teises peatükis koostatud analüüsi järeldustele, on investorile äriühingutega sõlmitavate lepingute vahendamine või nende sõlmimise võimalusele osutamine vastavalt võlaõigusseaduse § 658 lõikes 1 toodule. Selleks peab platvormipidaja tegema kõik toimingud, mis on teenuse osutamise seisukohast mõistlikud ja vajalikud ning sealjuures täitma hoolsus- ja lojaalsuskohustust.

Platvormipidajale kohalduvaid konkreetseid vahendamise ja lepingute sõlmimise võimaluse osutamisega seotud kohustusi on puuduva õiguspraktika ja õiguskirjanduse tõttu keeruline esitada. Osaluspõhistele platvormipidajatele ei ole võrreldes näiteks kindlustusmaakleritega, kelle tegevusele kohaldub kindlustustegevuse seadus, eriseadusega kohustusi pandud. Kindlustusmaakleril on kohustus “iga kord enne kindlustuslepingu sõlmimist ja vajaduse korral ka enne sõlmitud kindlustuslepingu muutmist või pikendamist muu hulgas selgitama kliendi antud teabe alusel välja tema kindlustushuvi ning nõudmised kindlustuslepingule; põhjendada kliendile antud nõuandeid ja soovitusi põhjalikkusega, mis vastab kindlustuslepingu keerukusele; tutvustama sõlmitava kindlustuslepingu tingimusi, eelkõige kindlustusmaksete suurust ning lepinguga seotud piiranguid ja välistusi; teavitama klienti hüvitamise põhimõtetest kindlustusjuhtumi toimumisel, sealhulgas sellest, millisele kohtule võib kindlustuslepingu alusel esitada nõude”.¹²⁷ Seega on kindlustusvahenduse puhul peetud oluliseks, et vahendaja tegevus tooks käsundiandjale täiendavat kasu ja kindlust sõlmitava lepingu osas võrreldes käsundiandja poolt kolmanda isikuga otse lepingu sõlmimisega.

Osaluspõhiste ühisrahastusplatvormide puhul on seadusest otseselt tulenevate kohustuste puudumisel võimalik teenuse osutamise seotud kohustuste sisustamisel lähtuda ühisrahastuse heast tavast. Tegemist ei ole küll õiguslikult siduva dokumendiga, aga kuna Riigikohus on ka varasemalt käsundisaaja kohustusi analüüsides arvestanud näiteks Finantsinspektsiooni juhiseid¹²⁸, on sellega arvestamine põhjendatud.

Ühisrahastuse hea tava näeb ette järgmised kohustused: “Ühisrahastusportaali pidaja:

¹²⁷RKTKo 3-2-1-57-16, p 22.

¹²⁸RKTKo 3-2-1-57-16, p 22.

- a) avaldab avalikkusele ja kasutajatele (raha paigutaja ja raha kaasaja) portaalipidaja tegevuse kohta ainult õiget, selget ja mitte-eksitavat informatsiooni;
- b) tagab kasutajatele ühisrahastusportaalis avaldatud informatsioonile võrdsetel tingimustel ühetaolise ligipääsu;
- c) avalikustab oma veebilehel mõistlikus ulatuses selge, piisavalt detailse ja hõlpsasti leitava kirjelduse ühisrahastusportaali ja selle pidaja rolli kohta suhetes teiste osapooltega, portaali kaudu võimaldatavate investeerimistingute ning nende tegemise protsessi kohta, samuti, kui see on asjakohane, portaali kaudu raha paigutajate finantsvahendite hoidmise ja tehtud investeeringute üle arvestuse pidamise kohta;
- d) kehtestab piisavad ühetaolised miinimumnõuded tema portaalis avaldatavate investeerimisobjektide kirjeldamisele ning tagab raha kaasajate poolt nende täitmist. Miinimumnõuete eiramisel nõuab portaalipidaja selliselt raha kaasajalt nõuete täitmist. Kui raha kaasaja keeldub miinimumnõuete täitmisest, ei sõlmi portaalipidaja temaga lepingut või lõpetab sõlmitud lepingu;
- e) tagab nende olemasolul tema portaalis raha kaasajate investeerimisobjektide võrreldavuse raha paigutajate poolt või nende huvides. Ühisrahastusportaali pidaja ei kustuta ega peida veebilehelt varasemaid investeerimisobjekte ega seotud kampaaniaid.¹²⁹

Kuigi mitte kõik ühisrahastusplatvormid ei ole hea tavaga liitunud, aitab see siiski sisustada platvormipidaja kohustusi, milleks võib lugeda: enda tegevuse kohta õige informatsiooni avaldamist, tehnilise juurdepääsu võimaldamist platvormile, investeerimisprotsessi kirjeldamist ja nõuete kehtestamist äriühingute poolt avaldatavale informatsioonile. Platvormipidaja kohustuse sisuks saab seega olla sellise informatsiooni edastamine, mis ei ole meelevaldne, mille aluseks ei ole ebaõiged andmed ning mida mõistlikult ja professionaalsete teadmistega isikult saab eeldada. Platvormipidaja enda kohta esitatava informatsiooni puhul on antud kohustus mõistlik. Tekib aga küsimus, kas ja mis ulatuses hõlmab see kohustus teise isiku poolt esitatud informatsiooni õigsuse kontrolli. Teatud informatsiooni puhul on õigsuse kontrollimine eeldatavasti suhteliselt lihtne, näiteks, mis puudutab fakte platvormi kaudu tutvustatava äriühingu kohta või äriühingu juhatuse liikmete kohta. Samas subjektiivsete hinnangute nagu äriplaanis toodud kasumi või projekti õnnestumisega seotud prognooside ebaõigsuse tuvastamine ja tõestamine on keerulisem protsess. Selliste dokumentide puhul saab

¹²⁹ Finance Estonia. Deloitte Legal., Ühisrahastuse Hea Tava. 31.03.2016 – <http://www.financeestonia.eu/wp-content/uploads/2016/02/%C3%9Chisrahastuse-Hea-Tava.pdf> (01.02.2017) punkt 4.

kõne alla tulla meelevaldse arvamuse õigusvastasus, kui asjatundja on arvamuse kujundamisel aluseks võetud ebaõigeid või asjakohatud andmeid. Kui on kasutatud näiteks äriühingu väärtusele hinnangu andmisel tunnustatud meetodit, mille üks komponent on arvesse jäetud võtmata ja selle tulemusel on jõutud vale järelduseni, on võimalik väita, et asjatundja esitatud arvamus on vale. Samas, tulenevalt käesoleva magistritöö teises peatükis toodud analüüsile, ei koosta platvormipidaja ise selliseid hinnanguid äriühingu või tema äriplaani kohta ega teosta vastavat kontrolli tuvastamiseks, kas äriühing ise on analüüsi õigesti koostanud. Seega ei saa platvormipidajate kohustuste hulka tõsikindlalt lugeda kohustust tagada, et äriühingute poolt esitatav informatsioon oleks õige ja täielik, kuna maakleriteenuse olemusest ei tulene, et maakleril oleks tingimata kohustus ise teostada platvormil reklaamitavate äriühingute suhtes nende poolt esitatud informatsiooni tõe vastavuse kontrolli.

Kui põhikohustuse kohta on asjakohane küsida, mida peab platvormipidaja tegema, siis hoolsus- ja lojaalsuskohustuse kohta tuleb küsida, et kuidas seda teha tuleb.¹³⁰ Riigikohus on võtnud kokku käsunduslepingust tulenevad käsundiandja ja käsundisaaja kohustused järgmiselt: “käsunduslepingu korral peab käsundisaaja tegutsema käsundi täitmisel VÕS § 620 lg 1 järgi käsundiandjale lojaalselt ja käsundi laadist tuleneva vajaliku hoolsusega. Käsundisaaja peab täitma käsundi VÕS § 620 lg 2 järgi vastavalt oma teadmistele ja võimetele käsundiandja jaoks parima kasuga ning ära hoidma kahju tekkimise käsundiandja varale, sealhulgas peab majandus- või kutsetegevuses tegutsev käsundisaaja lisaks sellele toimima üldiselt tunnustatud kutseoskuste tasemel. Seega lasub käsundisaajal seadusest tulenevalt hoolsuskohustus, mis tähendab muuhulgas seda, et käsundisaaja peab tegema kõik endast oleneva käsundiandja huvides parima võimaliku tulemuse saavutamiseks ja käsundiandjal kahju tekkimise ärahoidmiseks.”¹³¹

Seega on platvormipidajal kui käsundisaajal investori ehk käsundiandja suhtes kaks olulist kohustust, milledeks on lojaalsuskohustus ja hoolsuskohustus. Antud kohustused defineerivad ja aitavad sisustada platvormipidaja poolt osutatavat teenust. Lojaalsuskohustuse hõlmab endas usaldust, kuna käsundiandja usaldab käsundisaajat ning käsundisaaja peab sellega arvestama ning järgima käsundi täitmisel käsundiandja huve ning tagama nende kaitse.¹³² Riigikohus on seoses juriidilise isiku juhatuse liikmega sedastanud, et hoolsuskohustus tähendab, et otsuste vastuvõtmiseks peab juhatuse liige olema “piisavalt informeeritud ja ta ei tohiks võtta

¹³⁰Varul, P., jt (koost). Võlaõigusseadus III. 8.-10. osa (§§ 619-916 ja 1005 - 1067). Komm vlj. Tallinn: Juura. 2009, lk 7.

¹³¹RKTKo 3-2-1-48-15, p 17.

¹³²Varul, P., jt (koost). Võlaõigusseadus III. 8.-10. osa (§§ 619-916 ja 1005 - 1067). Komm vlj. Tallinn: Juura. 2009, lk 7.

põhjendamatuid riske.¹³³ Platvormipidajat ei saa küll tingimata samastada äriühingu juhatuse liikmega ning tolle kohustustega äriühingu osanike ees, kuid üldisest hea usu põhimõttes lähtuvalt on põhjendatud, et ka maakler peab käsundisaajana täitma oma kohustusi informeeritult, vältides ebamõistlikke riske. See võib hõlmata näiteks nende äriühingute suhtes, kes platvormile lubatakse, piisavalt põhjaliku eelanalüüsi läbiviimist, veendumaks, et esitatud informatsioon vastab tõele.

Samuti hõlmab eelkõige just hoolsuskohustus käsundiandja rahaliste huvide eest seismist, kuivõrd teenuse osutamise tulemuseks peaks olema suurim võimalik kasu käsundiandjale, mistõttu platvormipidajal on kohustust teha “kõik endast sõltuv, et saavutada käsundi jaoks parim tulemus”.¹³⁴ Platvormipidaja kontekstis saab sellest tuletada kohustuse tagada, et platvormil esitatud äriühingud on vastavalt platvormipidaja kriteeriumitele läbinud piisava eelkontrolli ning omavad platvormipidaja hinnangul seega eeltingimusi selleks, et investori investeering oleks edukas ning äriühing täidaks oma investorile antud lubadusi. Samas ei saa sellest otsesõnu tuletada kohustust läbi viia näiteks äriühingu väärtuse hinnangu audit, ilma, et selleks oleks eraldi kokku lepitud investori ja platvormipidaja vahel. Selle kohta on Riigikohus leidnud, et “vastavalt kliendi asjatundlikkuse tasemele ning selgelt ebamõistliku kindlustussumma pakkumisel võib olla vajalik selgitada kindlustusvõtjale ka asjaolu, et maakleril ei ole pädevust kindlustusväärtust hinnata, selgitades mh ka eksperdilt hinnangu tellimise vajadust.”¹³⁵ Siinkohal saab tuua analoogia osaluspõhiste ühisrahastusplatvormidega, kus platvormipidajad on konkreetselt välja toonud kasutustingimustes, et nemad ei teosta äriühingute väärtuse hindamist ning soovivad sellega seoses pöörduda asjatundjate poole.¹³⁶ Seetõttu võib järeldada, et platvormipidajad on oma hoolsus ja lojaalsuskohustuse investori ees täitnud, kui nad on selgelt investorile öelnud, et nemad ei hinda äriühingu väärtust.

Hoolsuskohustuse määr on seotud ka käsundisaaja professionaalsusega.¹³⁷ Kuivõrd käesoleva magistr töö teises peatükis jõudis magistr töö autor järeldusele, et platvormipidajat ei saa pidada asjatundjaks, on põhjendatud järeldada, et kuni puuduvad osaluspõhiste ühisrahastusplatvormid pidajatele kohalduvad konkreetsed nõuded, tuleb lähtuda mitteprofessionaalse käsundisaaja hoolsuse määrast, milleks on eelkõige subjektiivsed asjaolud

¹³³RKTKo 3-2-1-41-03.

¹³⁴Varul, P., jt (koost). Võlaõigusseadus III. 8.-10. osa (§§ 619-916 ja 1005 - 1067). Komm vlj. Tallinn: Juura. 2009, lk 8.

¹³⁵RKTKo 3-2-1-57-16, p 24.

¹³⁶ Vastavalt käesoleva magistr töö esimeses peatükis toodud analüüsile.

¹³⁷Varul, P., jt (koost). Võlaõigusseadus III. 8.-10. osa (§§ 619-916 ja 1005 - 1067). Komm vlj. Tallinn: Juura. 2009, lk 8.

nagu “käsundisaaja võimed, teadmised ja oskused”.¹³⁸ Subjektiivset määra saab kohaldada tulenevalt iga kaasuse asjaoludest. Platvormipidajate poolt äriühingute eelkontrollimisel enne platvormile lubamist võiks põhjendatuks pidada näiteks avalike registrite kaudu veendumist, et äriühing on olemas, tal puuduvad maksuvõlad ning äriühingu juhatuse liikmetele ei ole sätestatud mõnda tegutsemiskeeldu. Hoolsuse määra täitmise tingimuseks ei saa aga tingimata pidada platvormipidaja kohustust äriühingu poolt esitatud iga võimaliku dokumendi ülekontrollimist ning analüüsimist.

Kuivõrd käesoleva magistritöö teises peatükis koostatud analüüsi kohaselt on platvormipidaja nii investori kui ka platvormi kaudu rahastatust taotleva äriühingu maakler, siis tuleb siinkohal taas mainida, et lojaalsuskohustuse täitmisel võib platvormipidajal tekkida oluline huvide konflikt. Lojaalsuskohustus sõltub eelkõige usaldusega ning platvormipidaja peab käsundiandja käsundi täitmisel arvestama just investori huvidega ega tohi järgida kellegi teise huve. Investori ja rahastust taotleva äriühingu huvid võivad aga olla vastandlikud ning nagu käesoleva magistritöö teises peatükis toodud analüüsist nähtub, on platvormipidajad mõlema poole maaklerid, mis toob kaasa huvide konflikti. Samuti peetakse lojaalsuskohustuse osaks saladuse hoidmise kohustust ning informatsioon, mille avalikustamist käsundiandja ei soovi, ei tohiks jõuda kolmandate isikuteni. Äriühing võib avaldada platvormipidajale informatsiooni platvormi poolt teostatava eelselektiooni raames, mida ta aga ei soovi, et platvormipidaja investorile edastaks. Samas võib investoril olla antud informatsiooni vastu põhjendatud huvi, mida platvormipidaja, kui investori maakler, oleks kohustatud tulenevalt investori suhtes kohalduvast hoolsus- ja lojaalsuskohustustes investorile avaldama. Kui ta seda ei tee, siis rikub ta ka investori suhtes oma kohustusi. Samas kui ta seda teeb, siis rikub ta äriühingu ees võetud kohustusi.

Kokkuvõttes saab küll platvormipidaja hoolsus- ja lojaalsuskohustuse osaks pidada kohustust esitada platvormi kaudu täielikku ja tõest informatsiooni, aga hoolsus- ja lojaalsuskohustuse osaks ei saa tingimata pidada kohustust tagada, et kõik äriühingu poolt platvormi kaudu avalikustatav informatsioon on õige ja täielik. Platvormipidaja kohustuseks saab pidada tema enda kohta õige ja täieliku informatsiooni avaldamist ja näiteks elementaarset kontrolli äriühingu asutamise ja tegevusega seotud faktide kohta ja juhatuse koosseisus osas, aga mitte tingimata kohustust teostada iseseisev ja põhjalik äriühingu väärtuse hinnangu ja äriplaani nõuetele vastavuse kontroll.

¹³⁸Varul, P., jt (koost). Võlaõigusseadus III. 8.-10. osa (§§ 619-916 ja 1005 - 1067). Komm vlj. Tallinn: Juura. 2009, lk 8.

3.2.2 Käsundisaaja teatamiskohustus

Võlaõigusseaduse § 624 lõike 1 kohaselt peab käsundisaaja teatama käsundiandjale kõigist käsundi täitmisega seotud olulistest asjaoludest, eelkõige nendest, mis võivad ajendada käsundiandjat juhust muutma. Samuti peab ta andma käsundiandja nõudmisel teavet käsundi täitmise kohta.¹³⁹ Teatamiskohustuse eesmärgina on õiguskirjanduses toodud “lepingupoolte kokkuleppe kvaliteedi kujundamine, õiguskaitsevahendite kohaldamise tagamine juhul, kui poole teatamiskohustuse täitmise viis või selle kohustuse mittetäitmine ei ole aktsepteeritav, ning teatamiskohustuste õiglane jagamine võlasuhte poolte vahel.”¹⁴⁰

Selleks, et käsundiandja saaks vajadusel omapoolset juhust platvormipidajale muuta, peab käsundisaaja informeerima käsundiandjat teenuse täitmisega seotud olulistest aspektidest. Seda peab platvormipidaja tegema omal initsiatiivil ning juhul, kui käsundisaajale teatavaks saanud asjaolu olemus annab mõistliku aluse eeldada, et selle teadasaamisel muudaks käsundiandja oma juhiseid käsundisaajale. Seega on küsimuseks, et millised võiksid olla need olulised asjaolud, millest platvormipidaja peab investorit teavitama.

Õigusteadlane Irene Kull on kirjutanud, et “võib väita, et teatamiskohustus on Eesti õiguses kujundatud üldnormina, mille kohaldamine ei piirdu ainult seaduses otse ettenähtud asjaoludega, vaid mida võib tuletada analoogiat rakendades või kaudseid allikaid kasutades”.¹⁴¹ Seega tuleb igal konkreetsel juhul analüüsida, ka hea usu põhimõttest lähtuvalt ja käibetavasid arvesse võttes oleks võinud teiselt poolt teatud asjaolu kohta teatamist oodata. Samas on arusaadav, et käsundisaaja ei pea teatama kõigest, sealhulgas oma huvidest, mis ei lange teise poole huvidega kokku. Õiguskirjanduses on leitud, et kui müüja on tehnilises valdkonnas kompetentne ning ostja avaldab müüjale, mis eesmärgil ta soovib konkreetset ostetavat asja kasutada, siis võib eeldada, et müüja edastab talle asja kohta kohast teavet. See eeldus aga kehtib niikaua, kuni ostja teab müüja ebakompetentsusest ja mõistab ohtusid, mis ostjale võivad kaasneda asja kasutamisel ostja nimetatud eesmärgil.¹⁴² Saksa õiguspraktikas on välja kujunenud, et usaldussuhetele rajanenud lepingute sõlmimine või eriteadmiste ilmne omamine toob eeldatavalt kaasa teatamiskohustuse tekkimise.¹⁴³ Analüüsima, millised on platvormipidaja teatamiskohustused, tuleb arvesse võtta poolte teadmisi, millised on poolte mõistlikud võimalused vajalike andmete saamiseks ja kui suured on selleks nende poolt

¹³⁹RKTKo 3-2-1-57-16, p 22.

¹⁴⁰Whittaker S., Zimmermann, R. Good Faith in European Contract Law. Cambridge 2000, lk 234-235.

¹⁴¹Kull, I., Parrast, I. Teatamiskohustus võlaõigusseaduse kontekstis. – Juridica 2003/IV, lk 215.

¹⁴²Whittaker S., Zimmermann, R. Good Faith in European Contract Law. Cambridge 2000, lk 172.

¹⁴³Kull, I., Parrast, I. Teatamiskohustus võlaõigusseaduse kontekstis. – Juridica 2003/IV, lk 215.

tehtavad kulutused. Osaluspõhiste ühisrahastusplatvormide puhul saab öelda, et platvormipidaja teatamiskohustus hõlmab seda informatsiooni, mille äriühing on talle eelselektiooni tarbeks esitanud, aga mida äriühing investorile ei edasta või kui platvormipidajale esitatud informatsioonis ja platvormi kaudu investorile edastatavas informatsioonis on olulisi erinevusi või vastuolusid. Platvormipidaja kohustuseks oleks sellises olukorras investorit teavitada puudevast või vastuolulisest informatsioonist. Samas on äriühingu poolt esitatud väärtuse hinnangu või äriplaani põhjendatuse analüüs seotud suuremahuliste kulutustega ning hõlmaks õigus-, finants-, maksu- ja majandusekspertide kaasamist, mistõttu ei saa pidada põhjendatuks nõuda, et platvormipidaja, tulenevalt võlaõigusseaduse § 624 lõikes 1 toodud teatamiskohustusest, teostaks äriühingu esitatud dokumentide, sealhulgas äriplaani suhtes tõele vastavuse analüüsi või esitaks selle kohta teavet.¹⁴⁴

Samuti on investoril õigus ise informatsiooni nõuda, tuginedes platvormipidajaga sõlmitud lepingule ja võlaõigusseaduse § 624 lõikele 1, ja platvormipidajal on kohustus analüüsida, kas tema käsutuses olev informatsioon on seotud käsundi täitmisega ning võiks muuta investori soovi ennast konkreetse projektiga siduda või mitte. Kui analüüsi tulemusel tuleb eeltoodud küsimusele vastata jaatavalt, on platvormipidaja kohustatud selle informatsiooni investorist käsundiandjale avalikustama.

Teatamiskohustus on otseselt seotud ka võlaõigusseaduse § 621 lõikest 3 tuleneva kohustusega informeerida ja selgitada käsundiandjale olukorda, kui viimase poolt antud juhiste täitmine võiks viia käsundiandja ebasoodsasse olukorda. Osaluspõhiste ühisrahastusplatvormide puhul võiks siin kõne alla tulla asjaolud, mis võiksid mõjutada investori soovi sõlmida investeerimiseks ja osaluse omandamiseks leping. Ühe potentsiaalse olukorrana saab tuua juhu, kui platvormipidajani jõuab informatsioon ebasoodsatest muutustest äriühingu, kes rahastust platvormi kaudu taotleb, finantsolukorras või juhatuse koosseisus. Seega võib “teavitamiskohustus üle kasvada hoiatuskohustuseks”.¹⁴⁵

Ka seoses teatamiskohustuse täitmisega võib platvormipidajal kui mõlema poole maakleril tekkida huvide konflikt ja vastuolu käsundisaaja saladuse hoidmise kohustusega, kui platvormipidaja edastab investorile informatsiooni, mida äriühing on soovinud, et

¹⁴⁴ Peale selle, et platvormipidaja informeerib investoreid, et ta ei teosta äriühingute äriplaanide osas nõuetele vastavuse analüüsi.

¹⁴⁵ Varul, P., jt (koost). Võlaõigusseadus III. 8.-10. osa (§§ 619-916 ja 1005 - 1067). Komm vlj. Tallinn: Juura. 2009, lk 16.

platvormipidaja hoiaks saladuses. Võlaõigusseaduse § 625 kohaselt on käsundisaajal kohustus hoida saladuses talle lepingu täitmise käigus teatavaks saanud tootmis- ja ärisaladust ning muid asjaolusid, mille saladuses hoidmiseks on käsundiandjal õigustatud huvi. Näiteks võib investor kui üks käsundiandja olla huvitatud teatud ärisaladustest seoses investeerimisobjektiga, mida viimane aga ei soovi platvormi kaudu raha kaasates avalikustada. Siin võib platvormipidaja taas sattuda vastuollu võlaõigusseaduse § 620 sätestatud käsundisaaja lojaalsus- ja hooldsuskohustusega. Platvormipidajal on võimalik saladuse hoidmise kohustustest vabaneda, kui tal on selleks käsundiandja luba.¹⁴⁶ Vastasel juhul on käsundisaaja rikkunud oma kohustusi ning käsundiandja võib esitada kahju hüvitamise nõude tuginedes võlaõigusseaduse §-le 115 või tehingu tühistada, kui esinevad tsiviilseadustiku üldosa seaduse § 131 alused.

Arvestades eeldust, et “teavet jaganud pool kannab teabe ebaõigsusest või mittetäielikkusest tulenevaid riske”¹⁴⁷, võib öelda, et teatamiskohustuse sisuks saab platvormipidaja ja investori vahel sõlmitud maaklerilepingu kohaselt pidada platvormipidaja poolt informatsiooni avaldamist enda kohta ja äriühingu kohta ulatuses, mida antud äriühing on platvormipidajale esitanud. Ehk teisisõnu peaks platvormipidaja investorit teavitama kõikidest olulistest asjaoludest, mille äriühing on platvormipidajale avaldanud, aga mida viimane ei ole teavitanud investorile platvormi kaudu. Kui platvormipidaja peaks oma kohutusi rikkuma, on investoril õigus kasutada asjakohaseid võlaõigusseaduse §-s 101 toodud õiguskaitsevahendeid, kusjuures üldjuhul tekib õigus nõuda kahju hüvitamist võlaõigusseaduse § 115 alusel.¹⁴⁸

3.2.3 Ebaõige soovitus andmise keeld

Olles eelnevalt analüüsinud platvormipidaja poolt teenuse osutamisega kaasnevat kohustusi investori ees, tuleb järgmisena käsitleda võlaõigusseaduses § 660 sätestatud keeldu, mille kohaselt on maakleril keelatud teha käsundiandjale ettepanekut sõlmida leping isikuga, kelle kohta ta teab või peab teadma asjaolusid, mis annavad mõistliku aluse kahelda selles, et see isik täidab lepingust tulenevad kohustused kohaselt. Antud sätte eesmärgiks on kaitsta käsundi andjat ja keelata maakleril teha talle soovitus sõlmida leping isikuga, kelle suhtes on põhjendatud kahtlus, et viimane ei kavatsenud täita lepingust tulenevaid kohustusi.

Antud põhimõtte on otseselt seotud maakleri kui käsunditäitja hooldsuskohustusega ja lojaalsuskohustusega, mis tulenevad võlaõigusseaduse §-st 620. Kuna maakler oma

¹⁴⁶Võlaõigusseadus § 635 lõige 1 teine lause, RT I 2001, 81, 487; RT I, 31.12.2016, 7.

¹⁴⁷Kull, I., Parrast, I. Teatamiskohustus võlaõigusseaduse kontekstis. – Juridica 2003/IV, lk 216.

¹⁴⁸Varul, P., jt (koost). Võlaõigusseadus I. Üldosa (§§ 1-207). Komm vlj. Tallinn: Juura 2016, lk 93.

ülesannetest tulenevalt puutub kokku käsundiandja potentsiaalse lepingupartneriga, siis on maakleril võimalus ning kohustus välja selgitada, kas tegemist on usaldusväärse lepingupartneriga käsundiandjale, kellel on tahe lepingu sõlmimisel lepingut ka täita. Vastasel juhul võib see tekitada käsundiandjale olulise kahju, kuna teise poole rikkumise korral ei saavuta käsundiandja lepinguga seda, mis oli lepingu sõlmimisel seatud eesmärgiks.

Põhimõtteliselt on võlaõigusseaduse § 660 käsitletav erandina võlaõigusseaduse § 669 lõikes 1 sätestatust, mille kohaselt maakler ei vastuta üldjuhul selle lepingu täitmise eest, mille sõlmimist tema on vahendanud.¹⁴⁹ Üldjuhul on see ka põhjendatud, kuna maaklerilepingu eesmärk on reguleerida maakleri poolt lepingute sõlmimise võimaluse vahendamist käsundiandjale ning kui leping on käsundiandja ning kolmanda isiku vahel sõlmitud, siis selle lepingu osapooliks maakler enam ei ole. Seega puudub mõistlik põhjendus, miks peaks maakler vastutama käsundiandja ning kolmanda isiku vahel sõlmitud lepingu täitmise eest. Erandina ongi seadusandja pidanud vajalikuks näha ette maakleri vastutus käsundiandjale kolmanda isikuga sõlmitud lepingu mittetäitmisega seotud kahju eest juhul, kui viidatud lepingu nõuetekohaselt mittetäitmine on seotud esialgse maakleri ja käsundiandja vahel sõlmitud lepingus sätestatud kohustuste rikkumisega maakleri poolt.

Selleks, et käsundiandja saaks maaklerilt nõuda kahju hüvitamist, mis käsundiandjal tekkis seoses kolmanda isikuga sõlmitud lepingust tulenevate kohustuste mittenõuetekohase täitmisega selle kolmanda isiku poolt, on vaja hinnata ja tõendada teatud asjaolusid. Nimelt on käsundiandjal vaja tõestada kahju hüvitamise nõude esitamiseks, et maakler teadis või pidi teadma, et lepingu võimalik teine pool ei kavatse lepingut täita, aga sellest hoolimata maakler soovib teda käsundiandjale partneriks. Võlaõigusseaduse kommentaarides on sellise olukorra näitlikustamiseks toodud maakleri poolt üürilepingu sõlmimise soovitamise üürnikuga, kelle kohta ta teab, et varasemad üürileandjad on temaga lepingu lõpetanud üüri maksmata jätmise tõttu.¹⁵⁰ Osaluspõhiste ühisrahastusplatvormide puhul võiks teoorias sellise olukorraga olla tegemist, kui platvormipidaja teab, et platvormi kaudu rahastust taotlev äriühing või selle taga asuvad füüsilised isikud on varasemalt näiteks projektide teostamisel ebaõnnestunud ning see teave on platvormidelt puudu, ei ole täitnud võlausaldajatele antud lubadusi, saanud karistada ettevõtlusega seotud kuritegude eest, neile on kohtuotsusega määratud ettevõtlusega tegelemise keeld või muud sarnast. Siinkohal tuleb arvestada ka võlaõigusseaduse § 15 lõikes 4 tooduga,

¹⁴⁹Varul, P., jt (koost). Võlaõigusseadus III. 8.-10. osa (§§ 619-916 ja 1005 - 1067). Komm vlj. Tallinn: Juura. 2009, lk 106.

¹⁵⁰Varul, P., jt (koost). Võlaõigusseadus III. 8.-10. osa (§§ 619-916 ja 1005 - 1067). Komm vlj. Tallinn: Juura. 2009, lk 106.

mille kohaselt loetakse, et kui maakler ei teadnud olulist asjaolu raske hooletuse tõttu, siis loetakse, et ta pidi seda teadma. Raske hooletus on käibes vajaliku hoole järgimata jätmine¹⁵¹, mida on platvormipidajate juhul käesoleval hetkel objektiivselt keeruline hinnata, kuivõrd platvormid on Eestis võrdlemisi vähe aega tegutsenud, puuduvad ühtsed standardid või nõuded nende tegutsemisele või muud kutsetegevusest tulenevad kohustused. See muidugi ei tähenda, et raske hooletuse hindamine oleks võimatu. Juhul, kui vastav äriühing või teine pool on platvormipidajat teavitanud omapoolsetest varasematest rikkumistest¹⁵² või see informatsioon on meedia vahendusel platvormipidajale teada ning platvormipidaja seda informatsiooni investorile ei edasta, võib selline tegutsemine viidata raskele hooletusele.

Samas on iga sellise juhtumi korral kohustuslik hinnata, kas asjaolud annavad alust jõuda põhjendatud järelduseni, et teine potentsiaalne lepingupool ei pruugi oma kohustusi tulevikus täita ning kas nendele asjaoludele tuginedes saab öelda, et maakler pidi neist teadma või teadis. Siinkohal tuleb asjaolude hindamisel lähtuda võlaõigusseaduse § 7 toodud mõistlikkuse põhimõttest, kuna §-s 660 on toodud mõistliku aluse olemasolu nõue. Võlaõigusseaduse kommentaaride kohaselt tähendab mõistlikkuse nõue, et arvesse tuleb muuhulgas võtta ka “vastava võlasuhte olemust, tavasid ja praktikat samas majandus- või kutsetegevuses”¹⁵³ ja võtmesõnadeks on võlasuhte majanduslik efektiivsus ning eetilise käitumine lepingu poolte poolt. Mõistlikkuse põhimõtte sisustamisel saab lähtuda kohtupraktikast ning konkreetsetest kaasusetest. Eesti kohtud on arutanud piiratud arvul korral erinevates kohtuastemetes võlaõigusseaduse § 660 rikkumist maakleri poolt, kuid puudub kohtuotsus, kus oleks leitud, et maakler on rikkunud eelviidatud kohustust. Pärnu maakohus on leidnud¹⁵⁴, et tegemist ei ole maakleripoolse võlaõigusseaduse § 660 kohustuse rikkumisega, kui maakler soovib lepingu kinnistu müügiks sõlmida isikuga, kes küll aktiivselt proovib ostmiseks pangast laenu saada, kuid see siiski lõppkokkuvõttes ei õnnestu. Seega ei saa pidada platvormipidaja poolseks keelu rikkumiseks olukorda, kus platvormi kaudu rahastust taotleb äriühing proovib praktikas äriplaani ellu viia, kuid see teatud põhjustel siiski luhtub. Samuti ei ole magistriltõõ autori hinnangul võimalik antud paragrahvist tuletada kohustust platvormipidajale viia läbi äriühingu äriplaani suhtes omapoolne analüüs veendumaks, kas äriplan on mõistlik või mitte. Ka Saksa õigusteadlased on olnud seisukohal, et platvormipidaja ja investori vahel sõlmitud lepingu kohaselt on platvormipidajatel kohustus kontrollida teatud piiratud määral investeeringut

¹⁵¹Võlaõigusseadus § 104 lõige 4, RT I 2001, 81, 487; RT I, 31.12.2016, 7.

¹⁵²RKTKo 3-2-1-123- 11, p 14.

¹⁵³Varul, P., jt (koost). Võlaõigusseadus I. Üldosa (§§ 1-207). Komm vlj. Tallinn: Juura 2016, lk 53-54.

¹⁵⁴Pärnu Maakohus otsus tsiviilasjas nr 2-05-18017.

taotleva äriühingu äriplaani või kampaania majanduslikku eluvõimelisust, kuid antud kohustust ei tohiks venitada liiga suureks¹⁵⁵ ehk ei saa nõuda, et teostataks täieulatuslik *due diligence*.

Kokkuvõttes ei ole võimalik võlaõigusseaduses §-s 660 sätestatud keelust tuletada, et maakleri kohustus oleks igakülgsest tagada, et investoritele edastatakse platvormi kaudu äriühingute ja investeerimiseks reklaamitavate projektide kohta tõest ja täielikku informatsiooni. Kehtiva õiguse alusel võib olla põhjendatud tuletada platvormipidaja kohustus kontrollida teatud elementaarseid ja formaalseid aspekte äriühingu kohta, mis on avalike registrite kaudu kõigile kättesaadavad, kuid maakleri kohustuseks ei ole teostada äriühingu poolt platvormipidajale esitatud äriplaani või äriühingu väärtuse hinnangu suhtes ulatuslikku auditit või kontrolli.

3.3 Lepingueelsetest läbirääkimistest tulenevad platvormipidaja kohustused seoses platvormi kaudu edastatava informatsiooniga

Kuna platvormipidaja osutab investorile maaklerina platvormil reklaamitavate äriühingutega lepingute vahendamise või nende sõlmimise võimalusele osutamise teenust, siis osaleb platvormipidaja maaklerina ka investori ja äriühingu vahel sõlmitava lepinguga seotud lepingueelsetel läbirääkimistel lepingu sõlmimise ettevalmistamise käigus.

Lepingueelsetest läbirääkimistest tuleneb pooltele esiteks üldine kaitsekohustus¹⁵⁶ arvestada üksteise huide ja õigustega, millega on otseselt seotud hea usu põhimõttest tulenev kohustus käituda sealjuures õiglaselt ja ausalt.¹⁵⁷ Konkreetsemalt saab informatsiooni õiguse ja täielikkusega seotud kohustusena välja tuua võlaõigusseaduses sätestatud teavitamiskohustuse¹⁵⁸ ja tõekohustuse.¹⁵⁹ Antud kohustused võimaldavad tagada, et investor ei seo end lepinguga, mida ta ei soovi sõlmida ning võimalust kasutada õiguskaitsevahendeid, kui platvormipidaja kohustuste rikkumise tõttu ta seda siiski teeb. Lepingueelsete kohustuste rikkumisel ühe poole poolt selgub eelkõige siis, kui leping on juba sõlmitud.¹⁶⁰ Sellisel juhul võib investor kasutada platvormipidaja vastu ka lepingulisi õiguskaitsevahendeid.¹⁶¹

¹⁵⁵Jansen, J. D. Pfeifle, T., *Rechtliche Probleme des Crowdfundings – ZIP 2012*, 1842.

¹⁵⁶ Võlaõigusseadus § 14 lõige 1 esimene lause, RT I 2001, 81, 487; RT I, 31.12.2016, 7.

¹⁵⁷ RKTko 3-2-1-69-12, p 14.

¹⁵⁸ Võlaõigusseadus § 14 lõige 2, RT I 2001, 81, 487; RT I, 31.12.2016, 7.

¹⁵⁹ Võlaõigusseadus § 14 lõige 1 teine lause, RT I 2001, 81, 487; RT I, 31.12.2016, 7.

¹⁶⁰ RKTko 3-2-1-111-07, p 14.

¹⁶¹ RKTko 3-2-1-171-14, p 12.

3.3.1 Üldine kaitsekohustus

Lepingueelsetest läbirääkimistest tulenev üldine kaitsekohustus hõlmab juba eeltoodud poolte kohustust arvestada mõistlikult üksteise õiguste ja huvidega ning käituda läbirääkimistel ausalt ja õiglaselt. Vastavas ärisectoris või olenevalt poolele kohalduvatest kutsestandarditest võivad nendele kohalduvate üldiste kohustuse sisud olla erinevad.

Riigikohus on võlaõigusseaduse § 14 lõike 1 esimesest lausest tuletanud krediidiandja üldise kohustuse viia läbi krediitidaotleja krediidivõimekuse analüüs, kuigi puudus vastav konkreetne kohustus ja erinorm seaduses: “kolleegium peab õiguse ühetaolise kohaldamise huvides siiski vajalikuks märkida, et iseenesest võib professionaalsel krediidiandjal sõltuvalt krediidi ulatusest ja tingimustest ning krediitidaotleja isikust olla VÕS § 14 lg 1 esimesest lausest tulenevalt üldine kohustus viia läbi krediitidaotleja n-õ krediidivõimekuse analüüs. Viidatud sätte järgi peavad lepinguelseid läbirääkimisi pidavad või lepingu sõlmimist muul viisil ette valmistavad isikud mõistlikult arvestama üksteise huvide ja õigustega. See tähendab, et krediidiandja võib olla kohustatud koguma andmeid ja hindama erapooletult, kas krediidist võib tekkida krediitidaotlejale olulisi raskusi ja kokkuvõttes kahjulikke majanduslikke tagajärgi.”¹⁶² Kohus tuletas otseselt võlaõigusseaduse § 14 lõikest 1, et “professionaalsel laenuandjal on VÕS § 14 lg 1 esimesest lausest tulenevalt üldine kohustus hinnata laenuandja krediidivõimet¹⁶³ ja et samuti on laenuandjal VÕS § 14 lg-st 2 tulenev olulisest informatsioonist teavitamise kohustus.¹⁶⁴ Kui laenuandja laenusaaaja krediidivõimet ei hinda või rikub teavitamiskohustust, võib krediidisaaaja mh nõuda sellega tekitatud kahju hüvitamist VÕS § 14 ja § 115 lg 1 alusel.¹⁶⁵

Samas leiti antud kohtuasjas, et vastutustundliku laenamise põhimõte on põhimõtteliselt olnud alati kirjutatud seadusesse. Analoogia korras võiks siit tuletada platvormipidajatele sarnase kohustuse koguda andmeid ja hinnata, kas platvormi kaudu investeerimisel võib investorile tekkida majanduslikke raskusi ning kahjulikke tagajärgi. Kuna aga osaluspõhiste ühisrahastusplatvormide pidajate puhul selline konkreetne kohustus hetkel seaduses puudub, ei ole võimalik kindlalt väita, et platvormipidajad seda tegema peaksid ja selle eest potentsiaalselt vastutaksid.

¹⁶² RKTko 3-2-1-136-12, p 24.

¹⁶³ RKTko nr 3-2-1-169-13, p 21.

¹⁶⁴ RKTko 3-2-1-136-12, p 25.

¹⁶⁵ RKTko 3-2-1-30-16, p 10.

3.3.2 Tõekohustus

Võlaõigusseaduse § 14 lõike 1 teises lauses sisaldub kohustus “edastada tõeseid andmeid on oma olemuselt teise poole huve ja õigusi arvestava kaitsekohustuse täpsustus.”¹⁶⁶ Pooltel on lepingueelsete läbirääkimiste raames seega alati kohustus rääkida tõtt ja esitada tõest informatsiooni, olenemata sellest, kas isikul on otseselt kohustus esitada informatsiooni või mitte ehk tõekohustuse tekkimine ei sõltu teavitamiskohustuse olemasolust. Kui pool teavitab teist poolt, siis peab edastatav informatsioon ka tõe vastama.¹⁶⁷ Vastasel juhul oleks tegemist hea usu põhimõtte rikkumisega. Oluline on märkida, et andmete avaldaja vastutab nende õigusse eest olenemata sellest, kas ta teadis või pidi teadma, et tema edastatud andmed on ebaõiged või kas need esitati hooletuse tõttu.¹⁶⁸ Seega kui andmeid avaldab investorile platvormipidaja, siis ta ka vastutab nende andmete õigsuse eest, kuid juhul, kui neid avaldab investorile äriühing, siis võib platvormipidaja vastutusest vabaneda, kui ta ei teadnud või ei pidanudki teadma, et andmed on valed.

Seega tekib platvormipidaja tõekohustuse osas küsimus, kas andmete avaldaja lepingueelsetes läbirääkimistes on platvormipidaja või äriühing. Ühelt poolt on platvorm see koht, mille kaudu äriühing need andmed avalikustab, mistõttu ei saa välistada, et ka platvormipidajat saab lugeda andmete avaldajaks ja seetõttu seotuks tõekohustusega nende andmete suhtes. Samas on selge see, et äriühingu enda ja tema teostatava äriplaani kohta esitab platvormile andmed äriühing, kuna platvormipidajad omal algatusel ei kogu tingimata informatsiooni äriühingute ja nende elluviidavate projektide kohta. Tuginedes käesoleva magistritöö esimeses peatükis esitatud analüüsile platvormipidajate tegevuse kohta, et platvormipidajad teostavad teatud eelkontrolli, mille tingimused ning meetod ei ole avalikkusele lõpuni teada. Kui platvormipidajate poolt läbiviidava eelanalüüsi käigus kogutakse lisaandmeid või teostatakse äriühingu poolt esitatud informatsiooni tõe vastavuse kontrolli, siis võib olla põhjendatud eeldada, et ta ka vastutab nende andmete õigsuse eest ning in kohustatud need investorile avaldama.

Võrdluseks saab siinkohal tuua esile tõekohustuse rikkumisega seotud müügilepingute kaasusi, mida Riigikohus on lahendanud ning kus ta on leidnud, et tõekohustuse rikkumiseks on müügilepingu eseme omaduste kohta ebaõigete andmete avaldamine.¹⁶⁹ On mõistetav, miks peetakse tõekohustuse rikkumiseks ebaõigete faktiandmete edastamine ostetava maatüki või

¹⁶⁶RKTKO 3-2-1-113-07, p 13.

¹⁶⁷RKTKo 3-2-1-39-13, p 12.

¹⁶⁸Käerdi, M. The Development of the Concept of Pre-contractual Duties in Estonian Law. – *Juridica International* 2008/XIV, lk 211.

¹⁶⁹RKTKo 3-2-1-62-13, p 15.

ehitise kohta, kuivõrd näiteks suuruse, mõõtmete, vanuse ja muude selliste faktide tõele vastavuse kontroll on müüjale või maaklerile suhteliselt lihtne. Sama võiks seega kohalduda platvormipidajale seoses äriühinguga seotud faktidega, mille õigsuses on võrdlemisi lihtne veenduda, näiteks mis puudutavad äriühingu registriandmeid ning juhatuse liikmeid. Keerulisem on aga olukord platvormipidajate äriühingute äriplaanide osas, kuivõrd suur osa platvormil edastatud andmetest on seotud riskide ja tuleviku väljavaadetega, kas ja mis tingimustel eeldatakse, et projekt läheb edukalt tööle. Ehk teisisõnu, tegemist on äriühingute poolt koostatud hinnangute ja prognoosidega, mille tõele vastavust on keerulisem kontrollida kui fakte ning mis eeldab põhjalikku analüüsi.

Riigikohus on ka leidnud, et tõekohustuse rikkumine eksisteeris olukorras, kus isikule jäeti teatamata tulevikus tekkivad maksekohustusest renoveerimistöde eest, kui müüdi renoveeritud korterit.¹⁷⁰ Investori ja platvormipidaja vahelistes suhetes võiks siin kõne alla tulla platvormipidaja kohustus informeerida asjaoludest, mis on vajalikud, et investoril tekiks tõene ettekujutus lepingu sõlmimisega talle tekkivatest õigustest ja kohustusest. Selleks võiks olla ülevaade investori äriühingu osanikuna kaasnevatest õigustest ja kohustusest, osaluse omamisega seotud maksukohustustest ja muudest olulistest asjaoludest, mis võivad mõjutada investori osaluse väärtust. Juhul kui platvormipidajale peaks olema äriühingu suhtes tehtava eelanalüüsi raames selgunud, et äriühingul on olulisi kohustusi, mida tal tuleb tulevikus täita ja äriühing neid investorile ei maini, siis võib olla see platvormipidaja kohustuseks see informatsioon avalikustada investorile.

3.3.3 Teavitamiskohustus

Lepingueelsetel läbirääkimistel osalevatel isikutel ei ole mitte ainult kohustus rääkida tõtt, vaid neil on ka kohustus teavitada poolt kõikidest asjaoludest, mille vastu teisel poolel on lepingu eesmärki arvestades äratuntav ja oluline huvi.¹⁷¹

Õigusteoreetikud on üksmeelsel seisukohal, et “informeerimiskohustuse tingib lepingupoolte ebavõrdne ligipääs konkreetsele teabele. Mainitud ebavõrdsus annab ühele poolele eelise, mis tegelikult hävitab tasakaalu lepingulistest suhetes ning poolte nõusolek lepinguga ei oleks sellisel juhul enam võrdsustava õigluse (*commutative justice, ius commutativa*) sobivaks

¹⁷⁰RKTKo 3-2-1-39-13, p 12.

¹⁷¹Võlaõigusseadus § 14 lõige 2 esimene lause, RT I 2001, 81, 487; RT I, 31.12.2016, 7.

realiseerimise vahendiks”¹⁷².

Olulised märksõnad teavitamiskohustuse sisustamisel on äratuntav ja oluline huvi. Riigikohus on ka sedastanud, et “VÕS § 14 lg 2 esimese lause kohaselt peab lepingueelseid läbirääkimisi pidav või muul viisil lepingu sõlmimist ettevalmistav isik teisele poolele teatama kõigist asjaoludest, mille vastu teisel poolel on lepingu eesmärki arvestades äratuntav oluline huvi. VÕS § 14 lg 2 teise lause kohaselt ei pea teatama neist asjaoludest, mille teatamist teine pool ei saa mõistlikult oodata.”¹⁷³

Seega ei pea teist poolt teavitama mitte igasugusest asjaolust, vaid just sellistest, mida teisel poolel on vaja otsuse tegemiseks.¹⁷⁴ Riigikohus on selgitanud, et teisele poolele informatsiooni edastamisel tuleb arvestada teise poole teadmiste ja kogemustega ning teise poole võimalustega vajalike andmete saamisel.¹⁷⁵ Ehk siinkohal on mängus neli tingimust, mis peavad olema täidetud.

- 1) asjaolu ilmse tähtsusega teise poole jaoks;
- 2) eriteadmiste olemasoluga pooltel;
- 3) teise poole mõistlike võimalustega vastavate andmete saamiseks ja
- 4) teavitamiskohustuseks potentsiaalselt kohustatud poole tehtud kulutustega vajalike andmete saamiseks.

Teavitamiskohustus saab seega hõlmata neid asjaolusid, mis on investori jaoks olulised. Näiteks krediidiandjate suhtes on Riigikohus leidnud, et “üldjuhul peab krediidiandja tõepoolest teavitama käendajat kõigist põhivõlgnikuga seotud asjaoludest, mille kohta tal on teavet ja mille vastu võib käendajal olla oluline huvi, mh näiteks põhivõlgnike krediidivõimekusest. Samuti võib laenuandjal olla kohustus avaldada käendaja sellekohasel soovil, millised lisatagatised lisaks käendusele laenulepinguga võetud kohustusi tagavad.”¹⁷⁶

Kuna osaluspõhistel ühisrahastusplatvormidel sõlmitakse lepingud osaluse omandamiseks, siis on investoril äratuntav huvi äriühingus osaluse omandamisega seotud olulistest asjaoludest. Selliseks teabeks võiks eelduslikult olla äriühingu majanduslik olukord, äriühingule kuuluvad varad, õigused ja kohustused. Samuti võiks kõne alla tulla näiteks teatamiskohustus seoses sõlmitava lepingu tingimustega, sealhulgas äriühingu väärtuse hinnangu ja äriplaani suhtes,

¹⁷² Parrest, I. Teavitamiskohustus lepingueelsetes suhetes. Mõningatest üksikprobleemidest. – Juridica 2001/V, lk 321.

¹⁷³ RKTko 3-2-1-160-16, p 13.

¹⁷⁴ RKTko 3-2-1-50-15, p 18.

¹⁷⁵ RKTko 3-2-1-50-15, p 18 ja RKTko 3-2-1-171-14, p 14.

¹⁷⁶ RKTko 3-2-1-156-15, p 12.

nõuete esitamise võimalikkusest investeerimisobjekti vastu ja platvormipidaja vastu ja investeerimisega seotud riskidest mõistlikus ja piisavas ulatuses, arvestades investeerimise hetkel olemasolevat ja mõistlikult kättesaadavat informatsiooni. Lõppkokkuvõttes jääb see kaasuse puhul muidugi kohtu hinnata, mis on see teave, mis kuulub avalikustamisele konkreetses olukorras.

Investori eriteadmiste hindamisel saab tugineda Saar Polli koostatud ja Rahandusministeeriumi tellitud uuringule¹⁷⁷, mille kohaselt hindas Eesti elanikest oma finantsalaseid oskuseid kõrgeks või küllaltki kõrgeks 30% küsitletutest, samas kui küllaltki madalaks või väga madalaks 11% elanikest. Samuti on uuringus toodud, et “vastajate jaoks oli keerulisem aru saada aktsiaturul investeerimisriskide maandamisest – 65% vastajatest hindas õigesti, et aktsiaturul on võimalik vähendada investeerimisriski, ostes mitmeid erinevaid aktsiaid ja osakuid: veerand vastajaist ei osanud väitele hinnangut anda ja iga kümnes vastas valesti”.¹⁷⁸ Ühisrahasplattvormid on olemuselt suunatud tavaisikutele, kes ei ole kogenud investoreid, mistõttu on platvormipidajatel keeruline väita, et viimane ei olnud teadlik investori kogenematuses või ebakompetentsusest investeerimise vallas. Seega on õige järeldada, et oluline osa investoritest, kes ei ole ise ettevõtlusega tegelenud või pikaajalised investeerijad, ei pruugi osata õigesti hinnata osaluspõhiste ühisrahasplattvormide kaudu äriühingute osalusse investeerimisega kaasnevaid riske ega hinnata realselt investeeringu õiglast väärtust, kuna neil puuduvad eriteadmised.

Osaluspõhiste ühisrahasplattvormid on investori suhtes teavitamiskohutuse täitmisel oluliselt seotud äriühingu poolt edastatava informatsiooniga, mistõttu võib pidada platvormipidaja kohustuseks edastada investorile teavet, mis tal on võimalik mõistliku pingutusega koguda avalikest registrietest või andmebaasidest. Ei ole põhjendatud eeldada, et platvormipidaja peaks investorile esitama seda informatsiooni, mida on äriühingul endal kõige lihtsam ja kuluefektiivsem esitada. Samuti ei ole kohustust esitada investorile seda informatsiooni, mida investor ise peaks teadma. Riigikohus on leidnud, et olukorras, kus isik oli ise äriühingus osanik, ei pea teine pool teda äriühingu majanduslikust olukorrast ja käenduse andmisega seotud riskidest teavitama, sest need asjaolud pidid isikule osaluse kaudu äriühingus teada

¹⁷⁷ Saar Poll uuring 2015 „Finantsalase kirjaoskuse uuring eesti elanike seas” Tellija: Rahandusministeerium. 2015. http://www.saarpoll.ee/UserFiles/File/Finantskirjaoskus_2015_ARUANNE_FINAL.pdf. (23.02.2017).

¹⁷⁸ Samas, lk 6.

olema.¹⁷⁹ Samuti on kohus sedastanud, et olukorras, kus isik on äritegevuses kogenud, ei pruugi olla teisel poolel kohustus isikut informeerida tagatise väärtuse vähenemisest.¹⁸⁰

Riigikohus on teavitamiskohustusele tuginedes nõude esitamise kohta öelnud, et “VÕS § 14 lg 2 ja § 115 lg 1 alusel esitatava nõude puhul on käendaja tõendada, et ta ei oleks käenduslepingut sõlminud, kui laenuandja oleks käendajat laenusaaaja majanduslikust olukorrast kohaselt informeerinud. Seevastu ei ole käendajal iseseisvat kahju hüvitamise nõuet, kui laenuandja tõendab, et ta on teavitamiskohustust täitnud ja käendaja oli või pidi olema laenusaaaja majanduslikust olukorrast teadlik.”¹⁸¹

Seega on platvormipidajate teavitamiskohustuse puhul oluline hinnata, millised on investori äratuntavad huvid teatud teabe vastu, arvestades tema poolt sõlmitava lepingu eesmärki ning platvormipidajal on kohustus investorile antud teavet ka edastada. Kui ka ei ole kohustus teatud informatsiooni edastada, siis juhul, kui investor seda küsib, on platvormipidajal igal juhul kohustus vastata ausalt, tulenevalt hea usu põhimõttest.¹⁸²

3.4 Vahekokkuvõte

Platvormipidaja kohustuste kohta, seoses investorile platvormi kaudu tõese ja täieliku informatsiooni edastamise tagamisega, puudub asjakohane kohtupraktika või õigusteadlaste kindlad seisukohad. Eeltoodud analüüsile tuginedes saab kindlalt öelda, et investori ja platvormipidaja vahel sõlmitud leping hõlmab eelkõige platvormipidaja kohustust esitada enda kohta õiget ja täielikku informatsiooni. Samas ei saa investoriga sõlmitavast maaklerilepingust ja lepingueelsete läbirääkimiste võlasuhtest tuletada ulatuslikku kohustust analüüsida kogu äriühingu poolt platvormi kaudu edastatavat informatsiooni ning selle õigsust. On võimalik argumenteerida, et platvormipidaja kohustuseks on tagada teatud elementaarsete asjaolude tõele vastavus, näiteks äriühingu registriandmete ja juhatuse liikmete koosseisu kohta esitatud teave. Lisaks, kui platvormipidaja on praktikas realselt võtnud endale kohustuse seoses äriühingu poolt esitatud informatsiooniga ja eelselektiooni raames kontrollinud teatud informatsiooni tõele vastavust, siis on platvormipidaja kohustatud investorit teavitama, kui platvormil esitatud informatsioon erineb sellest, mis platvormipidajale esitati või kui platvormipidajale esitati äriühingu poolt investori seisukohast olulisi asjaolusid, mida äriühing platvormi kaudu investorile ei ole esitanud. Samas ei saa tingimata pidada platvormipidaja

¹⁷⁹RKTKo 3-2-1-30-16, p 13.

¹⁸⁰RKTKo 3-2-1-160-16, p 18.

¹⁸¹RKTKo 3-2-1-30-16, p 13.

¹⁸²Varul, P., jt (koost). Võlaõiguseadus I. Üldosa (§§ 1-207). Komm vlj. Tallinn: Juura 2016, lk 89.

kohustuseks teostada platvormil esitatud informatsiooni suhtes ulatuslikku *due diligence*-i ja kontrollida igat äriühingu esitatud asjaolu.

KOKKUVÕTE

Osaluspõhine ühisrahastus hõlmab mitmetelt erinevalt isikutelt, kes tavalised ei ole professionaalsed investorid, investeringute kogumist ning veebikeskkonnas tegutseva internetiplatvormi kaudu kogutud raha investeerimist teatud äriühingusse, eesmärgiga toetada selle äriühingu äriplaani või projekti ning teenida investeringu pealt kasumit. Selline raha kogumise viis on oluline võimalus alles alustavatele või võrdlemisi noortele äriühingutele raha kaasamiseks, et selle abil oma ideed ellu viia. Platvormipidajal on siinkohal oluline roll, kuivõrd tema vahendab investorite ja äriühingute omavahelist suhtlemist platvormi kaudu ning võimaldab kahel poolel lihtsalt, kiirelt ja efektiivselt ühes kohas kokku saada.

Investoritele on osaluspõhiste ühisrahastusplatvormide kaudu investeerimine seotud aga oluliste riskidega, kuna tegemist on valdkonnaga, mis on suures osas õigsuslikult reguleerimata ning mille üle ei teosta järelevalvet Finantsinspeksioon. Platvormidel reklaamitavad äriühingud tihti alles alustavad ehk nad ei ole tegutsenud pikka aega, neil ei ole ette näidata stabiilset ja edukat ajalugu ning nad ei oma arvestatavat vara. Seetõttu on investeerimisega seotud suur ebaselgus äriühingu väärtuse ning projekti või äriplaani eduka lõpuleviimise tõenäosuse suhtes. Investeerimisostust tehes ei ole investoril kindlust, kas investering üldse ja mis mahus võiks kunagi kasumlikuks osutuda. Seda ebaselgust suurendab asjaolu, et võrreldes reguleeritud turu või professionaalsete isikute poolt tehtud tehingutega, ei ole platvormi kaudu investeerides investorile tagatud, et keegi oleks teostanud platvormil esitatud äriühingu või projekti osas *due diligence*-i või kontrollinud, kas äriühingu poolt edastatud informatsioon on õige ja täielik. See suurendab riski, et investori kahetseb oma otsust omandada osalus konkreetses äriühingus, kui äriühing ei suuda omalt poolt tagada sõlmitud lepingu täitmist, mistõttu kokkulepped ei pruugi jääda püsima.

Seega on kogu ühisrahastuse turu jätkusuutliku arengu tagamiseks oluline, et investorite jaoks toimuks investeerimine õiguskeskkonnas, kus nende õigused on kaitstud ning nende usaldust platvormipidajate ja äriühingute vastu, kes nendelt investeringuid taotleavad, ei kasutata ära. Antud magistr töö fookuseks oli seetõttu kehtiv õiguslik regulatsioon, et mõista, kas kohalduva õiguse ülesandeks on informatsiooni ümberjagamine investori kaitseks.

Kuivõrd ühisrahastus on võrdlemisi uus äriühingute finantseerimise ja suurelt hulgal investoritelt raha kaasamise viis, puudub Eestis käesoleva magistr töö kirjutamise hetkel asjakohane kohtupraktika. Samuti ei ole, võrreldes teiste riikidega, Eestis seadusega

kehtestatud konkreetseid kohustusi osaluspõhiste ühisrahastusplatvormi pidajatele seoses investori kaitse ja platvormi kaudu reklaamitava investeerimisobjekti kohta esitatud vale või puuduliku informatsiooniga. Seetõttu on magistritöös tuginetud Eestis kehtivale lepinguõiguse regulatsioonile ja analüüsitud, kuidas võiks potentsiaalselt kvalifitseerida ühisrahastusplatvormid pidajate ja investorite vahelist õigussuhet ning millised võiksid olla platvormipidaja kohustused investori ees seoses platvormi kaudu edastatava informatsiooni õigsuse ja täielikkuse osas.

Esimene magistritöös esitatud hüpotees leidis kokkuvõttes kinnitust ning töös toodud analüüsile tuginedes saab öelda, et investori ja platvormipidaja vahel on sõlmitud maaklerileping. Samuti leidis kinnitust, et tulenevalt maaklerilepingu olemasolust, kohalduvad platvormipidajale ka lepingueelsete läbirääkimiste võlasuhtest tulenevad kohustused seoses investori ja platvormil reklaamitava äriühingu vahel sõlmitava lepinguga. Platvormipidajad ei ole nende kodulehtedel esitatud informatsioonile tuginedes ise tingimata seisukohal, et nende osutatav teenus on maakleriteenus, vaid pigem näevad enda poolt osutatava teenuse sisuna puhtalt infotehnoloogilise ja virtuaalse keskkonna loomist ning selle kasutamise võimaldamist investorite ja äriühingute poolt. Samas on käesolevas magistritöös toodud analüüsile tuginedes selge, et praktikas läheb platvormipidajate tegevus siiski kaugemale nii öelda virtuaalsest teadetakvist. Platvormipidajad ei luba mitte igat isikut oma platvormidele ning eelkõige just seoses platvormi kaudu reklaamitavate äriühingutega teostatakse teatud eelanalüüs ning kontroll, enne kui võimaldatakse äriühingul alustada kampaaniat investorite huvi äratamiseks ja rahastuse kaasamiseks. Platvormipidajad kontrollivad, et platvormil olevad äriühingud täidavad teatud üldisi nõudeid seoses äriühingu juriidilise vormi ja asutamiseks vajalike dokumentide olemasoluga ehk täidavad teatud formaalseid nõudeid. Lisaks teostavad platvormipidajad ka potentsiaalselt analüüsi äriühingute poolt esitatud äriplaanide ning projektide kohta, mille elluviimiseks äriühingud platvormi kaudu raha soovivad kaasata. Milliste meetoditega, kui põhjalikult ja kelle abiga platvormipidajad sellist eelselektiooni äriühingute suhtes koostavad, ei ole läbipaistev, mistõttu puudus käesoleva magistritöö kirjutamisel avalikult kättesaadav ülevaade platvormipidajate tegelikust praktikast. Sellest tulenevalt ei olnud magistritöös võimalik analüüsida lõplikult platvormipidajate endi poolt võetud kohustuste sisu investori ees, kuna ei olnud selge, mis toiminguid platvormipidajad praktikas teevad ja mis kohustusi nad on investori ees võtnud.

Teine hüpotees, mis käsitles võlaõigusseaduse § 1048 kohaldumist platvormipidaja ja investori vahelisele suhtele, ei saanud kinnitust. Investorid kasutavad ühisrahastusplatvorme selleks, et

saada ligipääs erinevatele äriühingutele, kes otsivad investoreid oma äriplaani elluviimiseks ning teevad otsuse investeerida konkreetsesse äriühingusse või mitte tuginedes põhiliselt platvormi kaudu äriühingu poolt avalikustatud informatsioonile, sealhulgas äriplaanile, riskide ülevaatele, juhtivtöötajate tutvustusele jne. Platvormipidaja roll on vahendada äriühingute ja investorite vahelist suhtlust ning võimaldada platvormi kaudu lepingute sõlmimist, mida tehakse investorite ja äriühingute kasutajakontode loomise näol, et viimased saaksid platvormi kasutada. Platvormipidajad ei avalda investoritele konkreetseid arvamusi või hinnanguid äriühingute või nende koostatud äriplaanide edukuse või õigsuse osas. Käesoleva magistritöö autor leiab töös toodud analüüsile tuginedes, et platvormipidajate poolset platvormi loomist ning investorite ja äriühingute platvormi kasutajatena aktsepteerimist ei saa käsitleda kui platvormipidajate poolset arvamuse andmist investeringu või äriühingu usaldusväärsuse kohta. Ka platvormipidajate eelanalüüsi enne äriühingu platvormile lubamist ei saa pidada arvamuse andmiseks, kuivõrd ei ole teada, mis ulatuses ja mis meetodil eelanalüüsi teostatakse ehk mis oli tehtud kontrolli sisuks ja tulemuseks. Platvormipidajad on ka ise kasutustingimustes esitanud, et nemad ei anna kellelegi investeerimisenõu ega tee investorile soovitusi kindlasti investeerida igasse äriühingusse, keda platvormi kaudu reklaamitakse. Seetõttu ei ole platvormipidajate tegevus suunatud asjatundjana arvamuse andmisele, sest nad ei väida teenuse osutamise tingimustes, et nad oleksid mingis valdkonnas asjatundjad. Selleks, et saaks öelda, et platvormipidaja on andnud investorile arvamuse, peaksid pooled selles olema eelnevalt kokku leppinud ning arvamus peaks olema tajutaval kujul olemas.

Kolmandaks hüpoteesiks oli, et platvormipidaja ja investori vahelisele õigussuhetele kohalduv lepinguõiguslik regulatsioon, sealhulgas lepingueelsetele läbirääkimistele kohalduv regulatsioon ei taga investorite kaitset platvormi kaudu edastatud vale või puuduliku informatsiooni eest. Antud hüpotees leidis samuti kinnitust, kuna platvormipidaja kohustuse sisuks, tulenevalt maaklerilepingust ja lepingueelsete läbirääkimiste võlasuhte regulatsioonist, ei ole tagada, et platvormi kaudu äriühingu kohta avalikustatud informatsioon vastaks tõe ja oleks täielik. Platvormipidajal lasub küll üldine kohustus anda tõesest informatsiooni, aga see puudutab eelkõige platvormipidaja enda poolt antavat teavet. Teisisõnu, kui informatsioon pärineb äriühingult, kes soovib platvormi kaudu raha kaasata, siis ei ole platvormipidaja kohustuseks seda informatsiooni täies ulatuses kontrollida ja veenduda, et see on õige ja täielik. Võlaõigusseaduse regulatsioonist võib põhimõtteliselt tuletada üldise kohustuse veenduda mõistlikkuse piires, et äriühingu poolt esitatud elementaarne informatsioon on tõene, näiteks avalike registrite abil veenduda, et äriühing on registreeritud äriregistris, puuduvad registritest nähtavad keelud juhatuse liikmete tegutsemise osas ja muud sarnast. Samuti on

platvormipidajal kohustus tagada, et tema enda kehtestatud nõudeid täidetak. Kui ta on kehtestanud eelselektiooni tingimused ning äriühing neid ei täida, siis on platvormipidajal kohustus vähemalt sellekohane informatsioon investorile avaldada. Maakleri kohustuseks aga ei saa pidada, ilma sellesisulise vastava kokkuleppe olemasoluta, põhjaliku analüüsi teostamist äriühingu väärtuse hinnangu ning projektis või äriplaanis toodud kasumi ootuste põhjendatuse kohta.

Antud magistritöö analüüsile tuginedes saab kokkuvõttes järeldada, et kehtiva võlaõiguse regulatsiooni alusel ei ole investorid platvormi kaudu investeerides täielikult kaitstud platvormi kaudu edastatud vale või puuduliku informatsiooni eest, kuivõrd platvormipidajatel ei ole kehtiva õiguse alusel kohustus tagada, et platvormil tegutsevad äriühingud esitaksid tõest informatsiooni. Seega on kehtiva õiguse kohaselt ühisrahastusse investeerimine investorite poolt, kes ei ole professionaalsed või eriteadmisi omavad isikud, riskantne tegevus. Kehtivad õiguslikud vahendid, mis reguleerivad informatsiooni ebavõrdset jaotumist, ei pruugi leevendada informatsiooni ebavõrdse jaotumise tagajärgi ega tagada, et kogu vajalik teave on investoritele kättesaadav. Tulevikus on seadusandjal võimalik seda aspekti arvesse võtta, kui kerkib küsimus, kas kehtiv õiguslik keskkond tagab investorite mõistliku ja piisava kaitse või kui kaalutakse Eestis osaluspõhiste ühisrahastusplatvormidele eraldi regulatsiooni kehtestamist, et täpsustada platvormipidajate kohustusi investorite ees.

EQUITY BASED CROWDFUNDING PLATFORMS: OBLIGATIONS OF THE PLATFORM MANAGER REGARDING FALSE OR INSUFFICIENT INFORMATION PRESENTED ON THE PLATFORM ABOUT THE INVESTMENT OBJECT

Traditionally companies have turned to banks and other institutional investors for funding to finance their business plans, if they do not have sufficient capital themselves. However, obtaining finances from such entities is typically cumbersome, taking up a lot of time and effort to prepare the necessary documents and answer all questions such investors may have. There is also no guarantee that the institutional investors would agree with the visions of the company and would agree to finance its business plan.

Therefore, especially in recent years a new type of financing called crowdfunding has rapidly developed. Even though the phenomenon is not new in the world, in Estonia the crowdfunding platforms have only taken off very recently so the market is relatively new to everyone involved. In Estonia, the reason for the growing importance and relevance of crowdfunding is easy to comprehend as it is increasingly difficult for start-up companies to raise funds for their business needs. This is due to relatively small numbers of adventure capitalists and so called angel investors who would take on the risk in investing in companies who are starting out and have not built up a strong track record. Therefore, crowdfunding provides an optimal solution for those types of companies to raise much needed capital.

Even the European Union has recognised the importance of crowdfunding as access to capital for small and medium sized companies has been one of the central questions in European Union's action plan for capital markets. One of the reasons being that small and medium sized companies that survive the first three years of existence, contribute significantly to the creation of jobs.

In essence, crowdfunding platforms provide a market place for investors who are looking for companies to invest their money in and for start-up companies who are looking for investments. The platform enables the investor and the company to get together and to execute contracts with minimum effort. Typically, when a company receives funding through a crowdfunding platform it implies that a crowd is involved, meaning multiple investors will invest a small amount. All the investment processes take place on an internet platform, which is controlled by the manager of such a platform. There are different types of crowdfunding platforms, some are lending based allowing investors to give loans to companies and some are purely charity based,

where the investor donates money for charitable causes. In this master thesis, the focus is on equity crowdfunding platforms, which allow the investor to become a shareholder in the company in exchange for an investment. There are currently two equity crowdfunding platforms in Estonia – Fundwise and Funderbeam, whereas Fundwise enables investors to receive shareholding directly in the target company and Funderbeam utilises a syndicate model, whereby the investor becomes a shareholder in the syndicate who in turn is a shareholder in the target company.

It is important to discuss the legal issues related to equity crowdfunding as this is one of the riskiest investments a non-professional investor can undertake. This is because it is largely unclear whether the company can successfully deliver the project and what it promises on the platform. There is serious information asymmetry related to the investment as the companies on these platforms have usually no track record or assets and the secondary market is inadequate at best.

The risks may lead to a situation where the investor invests in companies and projects without understanding the risks involved and therefore the investor may not be able to take an informed decision whether to invest in the company advertised on the platform or not. Most importantly, the investor may not comprehend fully what the value of the company is and what is concurrently a suitable amount of investment. If the risks are not mitigated or avoided and the negative scenarios take place, this may lead to the company not being able to fulfil its obligations to the investor, which may in turn lead to agreements not being held up. As the basis of the crowdfunding markets is existence of willing investors, it is important to ensure that the legal environment provides sufficient and reasonable protection for investors for the abovementioned risks, so the agreements executed via the platform are not breached.

One guarantee to ensure that agreements between investors and companies on the crowdfunding platforms are concluded on an informed basis and therefore have a good chance of being upheld by both parties is to ensure that there is correct and sufficient information regarding the companies and their projects on the platform. This is because the information published on the platform is one of the main sources based on which the investor will decide to invest in the company. Managers of platforms are therefore the gatekeepers of such information and have an important role to play in the protection of investors. Therefore, it is important to ask, what are the obligations of the platform manager regarding the information provided on the platform regarding companies and their projects.

As this is an issue that has not been examined in Estonia, this master thesis analyses the obligations of the manager of the platform by firstly qualifying the legal relationship between the investor and the platform manager under Estonian law. Thereafter it can be analysed what obligations arise from such legal relationships under the law for the manager of the crowdfunding platform regarding the information provided on the platform.

In the first chapter of the master thesis an overview is given on the business models of the two crowdfunding platforms that operate in Estonia. The information and the terms and conditions of their services that they outline on their platforms is also analysed to provide an understanding of how the managers of the crowdfunding platforms themselves describe their service. It is evident that the crowdfunding platforms attempt to frame their service as a provision of a technical environment where one can discover and invest in companies. However, it is found in the master thesis that in fact the agreement executed between the investor and the manager of an equity crowdfunding platforms qualifies as a brokerage contract. This is because the managers do a lot more in reality than just provide the technical means for any company and any investor to meet. In fact, they undertake a pre-selection process of the companies who wish to engage in crowdfunding via the platform and not just any company can access the platform. It is not clear however how the preselection process takes place as the methods of the process are not publicly available on the websites of the platforms. Nevertheless it is clear that the platform manager acts as a broker as it intermediates the execution of contracts between the investor and a company via the platform and the companies must pay a fee for the services of the platform. In addition, due to the platform manager acting as a broker, the manager of the platform also has obligations related to pre-contractual negotiations as the manager participates in the negotiations between the investor and a company prior to the decision to invest in the company is taken as a broker of both the investor and the company.

It is also analysed in the thesis whether the platform manager could be qualified as an expert according to the Estonian Law of Obligations Act. This hypothesis does not however prove correct. Even though the managers due undertake a pre-selection process of the relevant companies who are advertised via the platform, this cannot be qualified as an opinion or a result of a due diligence directed from the platform to the investor regarding the content and quality of the information on the company and the project. The platform managers act as mediators of the investors and companies but they do not provide investment advice and expressly state that nothing on the website can be construed as an advice to invest in a specific company. The author

of the thesis agrees with the view of the platform managers in this case and puts forward an argument that the acceptance of an investor and a company and allowing them to use the platform does not qualify as an advice by the expert as the platforms do not in practice undertake thorough and conclusive due diligence on the companies. The platform managers also state in the terms and conditions available on their websites that they do not undertake relevant audits regarding the companies advertised on the platform and any investor wishing to invest in a company should do this on its own. Therefore, unless an investor and a manager of a platform have specifically agreed on the provision of an opinion by the platform manager as an expert, the approval of the companies by the platform and allowing such companies to advertise on the platform does not amount to a provision of an expert opinion by the platform manager.

In the last chapter of the thesis the obligations of the platform manager by law, resulting from the qualification of the legal relationship between the investor and the platform manager, are analysed. It is concluded that the platform manager does have an obligation to provide truthful and sufficient information to the investor regarding its own activities, but according to law, it does not have a definite obligation to thoroughly analyse the information provided by the company or to ensure that it is true, accurate and complete. In principle, it could be concluded that the platform manager has an obligation to ensure that the basic information provided by the platform manager is correct, such as information about the company and the management board that can be found in public registers. Also, if the platform manager has undertaken some sort of a preselection process prior to allowing a company access to the platform and it discovers discrepancies or mistakes in the information provided by the company, it has an obligation to inform the investor regarding such issues.

Therefore, in conclusion the thesis highlights that under the current legal regime, the legal relationships between the investor and a manager of a crowdfunding platform can be qualified as a brokerage contract. However, the brokerage contract does not protect the investor from the risks related to false or insufficient information on the platform regarding the investment objects. This is because under the current legislation, the manager of a platform who acts as a broker does not have a clear obligation to ensure that the information provided on the platform regarding the companies is true and sufficient. Therefore, investing via equity crowdfunding platforms does not protect the investors from the risks related to information asymmetry.

KASUTATUD MATERJALIDE LOETELU

Kasutatud kirjandus

1. Agrawal A., Catalini C., Goldfarb A. Are Syndicates the Killer App of Equity Crowdfunding?. *Innovation Policy and the Economy*. Volume 58, Issue II. 2016.
2. Agrawal A., Catalini C., Goldfarb A. Some Simple Economics of Crowdfunding. *Innovation Policy and the Economy*. Number 14/2014.
3. Akerlof, A. The Market for “Lemons”: Quality Uncertainty and the Market Mechanism – *The Quarterly Journal of Economics* 1970/Vol. 84, Nr 3.
4. Alpha G. Trading On-line and Consumer Protection. In Guido Ferrarini; Klaus J. Hopt, E. Wymeersch. *Capital Markets in the Age of the Euro*. Kluwer Law International. 2002.
5. Ben-Shahar O. One-Way Contracts: Consumer Protection without Law. John M. Olin Program in Law and Economics Working Paper No. 484, 2009.
6. Bussman, O. jt, (koost). The Future of Financial Services How disruptive innovations are reshaping the way financial services are structured, provisioned and consumed An Industry Project of the Financial Services Community | Prepared in collaboration with Deloitte. *World Economic Forum*. Juuni 2015 – http://www3.weforum.org/docs/WEF_The_future_of_financial_services.pdf (12.02.2017)
7. Calvino, F., Criscuolo, C. and Menon, C. No Country for Young Firms? Start-up Dynamics and National Policies, *OECD Science, Technology and Industry Policy Papers*, No. 29, OECD Publishing, Paris. 2016
8. CrowdfundingHub. Current State of Crowdfunding in Europe. An overview of the Crowdfunding Industry in more than 25 Countries: Trends, Volumes and Regulations. Amsterdam 2016. – http://www.sbs.ox.ac.uk/sites/default/files/Entrepreneurship_Centre/Docs/OxEPR2/current-state-crowdfunding-europe-2016.pdf (04.04.2017)
9. E. Kirby, S. Worner, Crowd-funding: An Infant Industry Growing Fast. Staff Working Paper of the IOSCO Research Department. SWP3/2014. – <https://www.iosco.org/research/pdf/swp/Crowd-funding-An-Infant-Industry-Growing-Fast.pdf> (13.02.2017)
10. Euroopa Komisjon. Commission Staff Working Document. Crowdfunding in the EU Capital Markets Union. Brussels, 3.5.2016 SWD (2016) 154 Final. – https://ec.europa.eu/info/system/files/crowdfunding-report-03052016_en.pdf (14.02.2017)
11. Euroopa Komisjon. Crowdfunding: Mapping EU markets and events study. 30.09.2015. – https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/crowdfunding-study-30092015_en.pdf (11.02.2017)

12. European Banking Authority. Opinion of the EBA on lending-based crowdfunding. 26.02.2015., EBA/Op/2015/03. – [https://www.eba.europa.eu/documents/10180/983359/EBA-Op-2015-03+\(EBA+Opinion+on+lending+based+Crowdfunding\).pdf](https://www.eba.europa.eu/documents/10180/983359/EBA-Op-2015-03+(EBA+Opinion+on+lending+based+Crowdfunding).pdf) (06.03.2017)
13. European Securities and Markets Authority. Advice. Investment- based crowdfunding. 18.12.2014. ESMA/2014/1560. – https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2014-1560_advice_on_investment-based_crowdfunding.pdf (10.02.2017)
14. European Securities and Markets Authority. Investment- based crowdfunding. Insights from regulators in the EU. 13.05.2015. ESMA/2015/856. – https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/esma-2015-856_ann_1_esma_response_to_ec_green_paper_on_cmu_-_crowdfunding_survey.pdf (10.02.2017)
15. European Securities and Markets Authority. Opinion. Investment- based crowdfunding. 18.12.2014. ESMA/2014/1378. – file:///Users/ulla/Downloads/2014-1378_opinion_on_investment-based_crowdfunding.pdf
16. Finance Estonia. Deloitte Legal. Ühisrahastuse Hea Tava. 31.03.2016 – <http://www.financeestonia.eu/wp-content/uploads/2016/02/%C3%9Chisrahastuse-Hea-Tava.pdf> (01.02.2017)
17. Finantsinspeksioon. Finantsinspeksiooni algatus ühisrahastuse reguleerimiseks. Ühisrahastuse seaduse eelnõu. 22.09.2016 – https://www.fi.ee/public/2016_09_Uhisrahastuse_seaduse_eelnou.pdf (12.04.2017)
18. Galuszka, P., Bystrov, V. Development of Crowdfunding in Poland from the Perspectives of Law and Economics. – Polish Yearbook of Law and Economics 2012/3.
19. Hadfield G.K., Howse R., Trebilcock M. J. Information-Based Principles for Rethinking Consumer Protection. Journal of Consumer Policy June 1998, Volume 21, Issue 2.
20. Jaccard, G. Crowdfunding: *every little helps*. Switzerland 2016. – https://uplaw.ch/wp-content/uploads/2016/05/G.Jaccard_Crowdfunding.pdf (14.02.2017).
21. Jansen, J. D. Pfeifle, T., Rechtliche Probleme des Crowdfundings – ZIP 2012,1842.
22. Komisjoni Teatis Euroopa Parlamendile, nõukogule, Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomiteele ning Regioonide Komiteele *Kapitaliturgude liidu loomise tegevuskava* COM(2015) 468/2, 30.09.2015.
23. Kull, I. Lepinguvabaduse põhimõte Euroopa ühtlustavas tsiviilõiguses ja Eesti tsiviilõiguse reform. Riigikogu Toimetused. Nr 2, 2000.
24. Kull, I., Parrast, I. Teatamiskohustus võlaõigusseaduse kontekstis. – Juridica 2003/IV.

25. Kull, I. Sissejuhatus probleemi: lepingueelne vastutus (*culpa in contrahendo*). – Juridica 1994/IX.
26. Kull, I. Võlaõigus I. Üldosa. Tallinn: Juura 2004.
27. Kunda, I. 16th International Scientific Conference on Economic and Social Development “The Legal Challenges of Modern World”. Jurisdiction and applicable law in crowdfunding. Croatia 01.09.2016. – <http://search.proquest.com/openview/0dbe1700f83462daab5604890d827b28/1?pq-origsite=gscholar&cbl=2033472> (14.03.2017)
28. Käerdi, M. The Development of the Concept of Pre-contractual Duties in Estonian Law. – Juridica International 2008/XIV.
29. Lahe, J. Lepingueelsete kohustuste ning eellepingu rikkumisest tulenev tsiviilõiguslik vastutus. – Juridica 2004/X.
30. Laupmaa, H. Current State of Crowdfunding in Estonia. CrowdfundingHub. – <http://www.crowdfundinghub.eu/current-state-of-crowdfunding-in-estonia/> (08.02.2017)
31. Madise, Ü. Eesti Vabariigi põhiseadus. Komm vlj, kolmas vlj. Tallinn: Juura 2012.
32. Meschkowski A., Wilhelmi F. K. Investorenschutz im Crowdfunding. Betriebs-Berater 24/2013.
33. Nõmper, A. Probleemi edasiarendus: *culpa in contrahendo* ja eelleping. – Juridica 1999/I.
34. Oliver, European Crowdfunding Network. Finnish Crowdfunding Act – Ministry of Finance Provides answers. 12.04.2016. – <http://eurocrowd.org/2016/04/12/finnish-crowdfunding-act-ministry-finance-provides-answers/> (17.02.2017)
35. Parrest, I. Teavitamiskohustus lepingueelsetes suhetes. Mõningatest üksikprobleemidest. – Juridica 2001/V.
36. R. Wardrop, R. jt (koost). Moving Mainstream. The European Alternative Finance Benchmarking Report. University of Cambridge., Ernst&Young. Veebruar 2015. – [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-and-university-of-cambridge/\\$FILE/EY-cambridge-alternative-finance-report.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-and-university-of-cambridge/$FILE/EY-cambridge-alternative-finance-report.pdf)
37. Seibt, C. H., Schwarz S. European financial market regulation in the wake of the financial crisis: a functional approach. China-EU Law Journal. 2011/1.
38. Tammiste, H. Asjatundja ebaõige arvamusega tekitatud puhtmajandusliku kahju hüvitamine. – Juridica 2005/VI.
39. Tampuu, T. Lepinguvälised võlasuhted. Tallinn: Juura 2012.
40. Tolstov, L. Juhatuse liikme deliktiline vastutus valeinfo esitamise korral. – Juridica 2016/VIII.

41. Uffmann, K. Der Schwarm im Bürgerlichen Recht – Rechtsbeziehung zwischen Crowdfunding – Platform und Investor. – Juristenzeitung 2016/71.
42. Uusen-Nacke, T. Kolmandat isikut kaitsev leping. Asjatundja vastutus kolmandate isikute ees. – Juridica 2003/VIII.
43. Varul, P., jt (koost). Võlaõigusseadus I. Üldosa (§§ 1-207). Komm vlj. Tallinn: Juura 2016.
44. Varul, P., jt (koost). Võlaõigusseadus III. 8.-10. osa (§§ 619-916 ja 1005 - 1067). Komm vlj. Tallinn: Juura 2009.
45. Volens, U., Usaldusvastutus kui iseseisev vastutussüsteem ja selle avaldusvormid. Doktoritöö. Tartu: Tartu Ülikool, 2011.
46. Whittaker S., Zimmermann, R. Good Faith in European Contract Law. Cambridge 2000.
47. Zhang, B. jt (koost). Sustaining Momentum. The 2nd European Alternative Finance Industry Report. University of Cambridge. September 2016. – https://www.jbs.cam.ac.uk/fileadmin/user_upload/research/centres/alternative-finance/downloads/2016-european-alternative-finance-report-sustaining-momentum.pdf (04.01.2017)

Kasutatud normatiivmaterjalid

48. Eesti Vabariigi põhiseadus. RT I 2003, 29, 174 ... RT I, 15.05.2015, 2.
49. Kindlustustegevuse seadus. RT I, 31.12.2016, 3.
50. Kutseseadus. RT I 2009, 11, 67 ... RT I, 23.03.2015, 261.
51. Soome Vabariigi ühisrahastuse seadus 734/2016 – <http://www.finlex.fi/en/laki/kaannokset/2016/en20160734.pdf>
52. Tsiviilseadustiku üldosa seadus. RT I 2003, 13, 64 ... RT I, 12.03.2015, 106.
53. Võlaõigusseadus. RT I 2001, 81, 487 ... RT I, 31.12.2016, 7.

Kasutatud kohtupraktika

54. Riigikohtu tsiviilkolleegiumi otsus 15.12.2016, 3-2-1-127-16.
55. Riigikohtu tsiviilkolleegiumi otsus 13.11.2013, 3-2-1-123-13.
56. Riigikohtu tsiviilkolleegiumi otsus 27.11.2012, 3-2-1-136-12.
57. Riigikohtu tsiviilkolleegiumi otsus 13.01.2016, 3-2-1-156-15.
58. Riigikohtu tsiviilkolleegiumi otsus 22.02.2017, 3-2-1-160-16.
59. Riigikohtu tsiviilkolleegiumi otsus 31.03.2017, 3-2-1-72-16.
60. Riigikohtu tsiviilkolleegiumi otsus 08.03.2004, 3-2-1-26-04.

61. Pärnu Maakohus otsus 03.04.2006 tsiviilasjas 2-05-18017.
62. Riigikohtu tsiviilkolleegiumi otsus 26.05.2016, 3-2-1-30-16.
63. Riigikohtu tsiviilkolleegiumi otsus 05.06.2013, 3-2-1-62-13.
64. Riigikohtu tsiviilkolleegiumi otsus 10.06.2015, 3-2-1-48-15.
65. Riigikohtu halduskolleegiumi otsus 11.04.2016, 3-3-1-75-15.
66. Riigikohtu tsiviilkolleegiumi otsus 17.06.2015, 3-2-1-68-15.
67. Riigikohtu tsiviilkolleegiumi otsus 21.09.2016, 3-2-1-57-16.

Kasutatud muud allikad

68. Funderbeam kasutustingimused <https://markets.funderbeam.com/terms> (02.04.2017).
69. Eesti Maksu ja Tolliameti kodulehekülg <https://www.emta.ee/et> (06.02.2017).
70. Eesti keele seletav sõnaraamat <http://www.eki.ee/dict/ekss/ekss.html>.
71. Funderbeam'i kodulehekülg <https://markets.funderbeam.com> (01.02.2017).
72. Fundwise' i kasutustingimused <https://fundwise.me/et/tos> (01.04.2017).
73. Investeerimisraadio saade 10.01.2017 <https://investeerimisraadio.eu/saade-82-henri-laupmaa-fundwise/> (21.01.2017).
74. Fundwise'i kodulehekülg <https://fundwise.me> (12.02.2017).
75. Finantsinspektsiooni ülevaade ühisrahastusest <http://www.fi.ee/?id=20748> (19.02.2017).
76. Saar Poll uuring 2015 „Finantsalase kirjaoskuse uuring eesti elanike seas” Tellija: Rahandusministeerium. 2015. http://www.saarpoll.ee/UserFiles/File/Finantskirjaoskus_2015_ARUANNE_FINAL.pdf (23.02.2017).
77. Tartu Ülikool. Loeng. Kilvar Kessler. Finantsturud ja –järelevalve (P2OG.01.056) 16/17 S AÜ. 28.10.2016.

Lihtlitsents lõputöö reprodutseerimiseks ja lõputöö üldsusele kättesaadavaks tegemiseks

Mina, Ulla Saar

1. annan Tartu Ülikoolile tasuta loa (lihtlitsentsi) enda loodud teose “Osaluspõhised ühisrahastusplatvormid: platvormipidaja kohustused seoses ühisrahastusplatvormil investeerimisobjekti kohta esitatud vale või puuduliku informatsiooniga”, mille juhendaja on Dr.iur. Urmas Volens,

1.1.reprodutseerimiseks säilitamise ja üldsusele kättesaadavaks tegemise eesmärgil, sealhulgas digitaalarhiivi DSpace-is lisamise eesmärgil kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni;

1.2.üldsusele kättesaadavaks tegemiseks Tartu Ülikooli veebikeskkonna kaudu, sealhulgas digitaalarhiivi DSpace'i kaudu kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni.

2. olen teadlik, et punktis 1 nimetatud õigused jäävad alles ka autorile.

3. kinnitan, et lihtlitsentsi andmisega ei rikuta teiste isikute intellektuaalomandi ega isikuandmete kaitse seadusest tulenevaid õigusi.

Tallinnas, 02.05.2016.