

TARTU ÜLIKOOL  
ÕIGUSTEADUSKOND  
Eraõiguse instituut  
Tsiviilõiguse õppetool

Andreas Kotsjuba

**TAGATISAGENDIGA KAASNEVATE RISKIDE MAANDAMINE EESTI ÕIGUSES**

Magistritöö

Juhendaja: mag. iur. Kilvar Kessler

Tallinn 2013

## SISUKORD

<b>1</b>	<b>SISSEJUHATUS .....</b>	<b>4</b>
<b>2</b>	<b>TAGATISAGENDI OLEMUS.....</b>	<b>8</b>
2.1	TAGATISAGENDI ÜLDINE KIRJELDUS .....	8
2.2	TAGATISAGENT EESTI ÕIGUSES.....	10
2.2.1	Tagatisagendile kohalduv regulatsioon.....	10
2.2.2	Tagatisagendiga seonduv Eesti turupraktika .....	14
2.2.3	Tagatisagendiga seonduv Eesti kohtupraktika.....	16
2.3	TAGATISAGENT RAHVUSVAHELISELT TUNNUSTATUD KOHTU- JA TURUPRAKTIKAS .....	18
2.3.1	Sündikaatlaenusid puudutav turupraktika.....	18
2.3.2	Võlakirja emissioone puudutav turupraktika .....	22
2.4	TAGATISAGENDI SISE-EESKIRJAD.....	24
2.5	VAHEKOKKUVÕTE .....	28
<b>3</b>	<b>TAGATISAGENDI HOOLSUS- JA LOJAALSUSKOHUSTUSE PIIRAMINE.....</b>	<b>29</b>
3.1	HOOLSUS- JA LOJAALSUSKOHUSTUSE SISU.....	29
3.2	HOOLSUS- JA LOJAALSUSKOHUSTUSE SUBJEKT .....	32
3.3	HOOLSUS- JA LOJAALSUSKOHUSTUSE PIIRAMISE VÕIMALIKKUS .....	34
3.4	VAHEKOKKUVÕTE .....	39
<b>4</b>	<b>PARALLEELLAENU KEHTIVUS EESTI ÕIGUSES.....</b>	<b>41</b>
4.1	PARALLEELLAENU TAGATAUST JA SISU .....	41
4.2	CAUSA JA SELLE SEOS PARALLEELLAENUGA.....	44
4.3	PARALLEELLAENU KEHTIVUS EESTI ÕIGUSES .....	46
4.4	VAHEKOKKUVÕTE .....	49
<b>5</b>	<b>USALDAJATE VARADE VÄLJAARVAMINE TAGATISAGENDI PANKROTIVARAST .....</b>	<b>50</b>
5.1	MAKSEJÕUETUSEGA SEOTUD KREDIIDIRISK KUI FINANTSTURU ATRAKTIIVSUSE MÄÄRAJA .....	50
5.2	TAGATISAGENDI KREDIIDIRISKI MAANDAMINE RAHVUSVAHELISELT TUNNUSTATUD TURUPRAKTIKAS .....	52
5.3	TAGATISAGENDI KREDIIDIRISKI MAANDAMINE EESTI ÕIGUSES .....	54
5.4	VAHEKOKKUVÕTE .....	59
<b>6</b>	<b>KOKKUVÕTE .....</b>	<b>61</b>

<b>7</b>	<b>ABSTRACT - MITIGATION OF LEGAL RISKS RELATED TO SECURITY AGENT UNDER THE ESTONIAN LAW.....</b>	<b>67</b>
<b>8</b>	<b>KASUTATUD LÜHENDID .....</b>	<b>74</b>
<b>9</b>	<b>KASUTATUD ALLIKATE LOETELU .....</b>	<b>75</b>
9.1	KASUTATUD KIRJANDUS .....	75
9.2	KASUTATUD ÕIGUSAKTID JA EELNÕUD .....	76
9.3	KASUTATUD KOHTUPRAKTIKA.....	76
9.4	KASUTATUD VÕLAKIRJATINGIMUSED .....	77
9.5	MUUD MATERJALID .....	78
	<b>LIHTLITSENTS .....</b>	<b>80</b>

# 1 SISSEJUHATUS

Finantssüsteem hõlmab kõiki finantsturge, -instrumente ja -institutsioone ning omab siseriikliku majanduse kasvu tagamisel olulist tähtsust.<sup>1</sup> Kuna finantssüsteemis liigub märkimisväärne osa kogu majanduses ringlevast rahast, kohustub finantssüsteemis osaleja järgima rangeid seadusest tulenevaid nõudeid. Regulaatiivsete nõuete funktsioon on eelkõige süsteemse riski<sup>2</sup> vältimise kaudu majandusstabiilsuse hoidmine. Arvestades eri riikide finantsturgude vaheliste piiride järjepidevat kadumist<sup>3</sup> ning piiriüleste tehingute kasvavat trendi, on seadusandja sunnitud ühtlustama siseriikliku regulatsiooni rahvusvahelises finantsõiguses ja finantsturu praktikas üldtunnustatud normidega, et vältida takistusi, mis võivad pärssida kapitali sissevoolu majandusse.

Siseriiklike regulatsioonide ühtlustamise kõige suurem väljakutse on see, et siseriiklikud regulatsioonid, eelkõige asja- ja maksejõuetusõigust puudutavad seadused, erinevad olulisel määral eri õiguskordade vahel.<sup>4</sup> On mõistetav, et pikaajalise õiguskultuuriga riigid soovivad säilitada ajas väljaarenenud neile omast õigussüsteemi ning vältida põhimõttelisi muudatusi, mida finantsturgude areng ning globaliseerumine proovib endaga kaasa tuua. Siseriiklike regulatsioonide killustatusega kaasneb rahvusvahelistes finantsturgudes osalejatele märkimisväärne õiguslik risk.<sup>5</sup>

Rahvusvahelised kaubandusorganisatsioonid<sup>6</sup>, mille liikmeteks on rahvusvahelise ulatusega finantsinstitutsioonid, audiitorid, finants- ja õigusnõustajad, on välja töötanud olulised finantsinstrumente puudutavad standardiseeritud dokumentatsioonid, mille kaudu nad on kujundanud finantsturgudel kehtivat turupraktikat. Kaubandusorganisatsioonide poolt väljatöötatud dokumentide laia kasutuspinna tõttu on turuosalisel seadnud seadusandjad olukorda, kus neil ei ole võimalik hoida kinni kohalikest õigustraditsioonidest ning on sunnitud kaasajastama siseriiklike seadusi vastavalt üldlevinud ja rahvusvaheliselt tunnustatud turupraktikale.<sup>7</sup> Üheks selliseks praktikaks on tagatisagendi kasutamine suuremates

---

<sup>1</sup> Duisenberg, W. F. Finantsturgude roll majanduskasvus. Eesti Panga bulletin 8, 2001, lk 14. Arvutivõrgus: [http://www.eestipank.ee/sites/default/files/publication/et/Arhiiv/bylletaan/2001/index\\_70.pdf](http://www.eestipank.ee/sites/default/files/publication/et/Arhiiv/bylletaan/2001/index_70.pdf).

<sup>2</sup> Süsteemse riski kohta pikemalt vt Hansen, L. P. Challenges in Identifying and Measuring Systemic Risk. University of Chicago 14.02.2013, lk 4 jj.

<sup>3</sup> Eelkõige Euroopa Liidus, kus kapital peab saama vabalt liikuda kogu ühisturu ulatuses.

<sup>4</sup> Benjamin, J. Financial Law. Oxford: Oxford University Press 2007, lk 513.

<sup>5</sup> Benjamin, J (viide 4), lk 513.

<sup>6</sup> Näiteks *International Swaps and Derivatives Association*, *Loan Market Association* ja *International Capital Markets Association*.

<sup>7</sup> Benjamin, J (viide 4), lk 515.

finantseerimistehingutes (nt tagatud võlakirja emissioonid, sündikaatlaenud, struktureeritud võlatooted<sup>8</sup>).

Tagatisagent on isik, kelle nimele, kuid finantseerijate kui laenuandjate huvides ja kasuks seatakse finantseerimistehingut tagavad tagatised. Tagatisagendi kasutamine hõlbustab näiteks finantseerimistehingust tulenevate osalustega kauplemist järelturul, muudab tagatiste seisukorra jälgimist ja vajadusel nende realiseerimist efektiivsemaks ning kontsentreerib tagatiste andjaga ja tagatistega seonduvad kohustused ühele isikule.<sup>9</sup> Lisaks, kui tagatised oleksid kantud laenuandjate nimele, siis iga kord, kui laenuandja soovib laenuandjate konsortsiumist lahkuda (nt võõrandades oma osaluse järelturul), tuleb tagatised ümber registreerida vaid allesjäävate laenuandjate nimele. Turupraktikas, mis lähtub eelkõige Inglise õigusest kui enimlevinud finantseerimistehingutele kohalduvast õigusest, on kujunenud välja tagatisagendile omane spetsiifiline regulatsioon, mida seadusandjad Kontinentaal-Euroopa õigussüsteemis on järk-järgult hakanud tunnustama ning vastavalt sellele kohandama siseriiklike asjakohaseid seaduseid, et muuta siseriikliku finantsturgu rahvusvahelisel turul konkurentsivõimelisemaks ja suurendada väliskapitali sissevoogu.

Eestis sõlmitud sündikaatlaenulepingutest ning emiteeritud võlakirja tingimustest nähtub, et ka siinsel finantsmaastikul tihtipeale kasutatakse tagatiste hoidmiseks ning realiseerimiseks tagatisagenti.<sup>10</sup> Vaatamata tagatisagendi kasutamisele puudub praktikas selgus, mis regulatsioonile tagatisagent allub ning kuidas temaga seotud riske on võimalik maandada. Seda kinnitab ka poleemika tagatisagendiga seonduvates küsimustes, mille osas turuosalistes kui ka õiguspraktikud ei ole jõudnud ühtsele arusaamale.<sup>11</sup> Puudub ühtne arusaam, kas Eesti õiguse alusel saab tagatisagent tegutseda samadel põhimõtetel, mis on levinud rahvusvahelistel finantsturgudel.

Töö autor püstib hüpoteesi, et tagatisagendile kohalduv Eesti regulatsioon ei ole täielikult kooskõlas rahvusvahelise finantsõiguse põhimõtetega ning finantsturgudel rahvusvaheliselt

---

<sup>8</sup> Struktureeritud võlatootete tähenduse ja sisu kohta vaata Fabozzi, F. J., Davis, H. A., Choudhry, M. Introduction to Structured Finance. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc. 2006, lk 1-2.

<sup>9</sup> Shutter, A. A Practitioner's Guide to Syndicated Lending. First edition. London: Sweet & Maxwell, Thomson Reuters 2010, lk 404; Wood, P. R. International Loans, Bonds, Guarantees, Legal Opinions. 2nd edition. London: Sweet & Maxwell 2007, lk 273.

<sup>10</sup> Tagatisagendi kasutamise kohta Eestis vaata ptk 2.2.2. Vaata ka Raa, R., Sidorenko, N. Sündikaatlaenutehingute eripära ja õiguslikud probleemid. Juridica V/2009, lk 305. Advokaadibüroo Tark Grunte Sutkiene Baltic Banking and Finance Newsletter. Structures for securing syndicated loans in the Baltics. Legislative Updates. November 2012, lk 2.

<sup>11</sup> Finantsinspektsiooni märgukirja juhendi „Mõningad üldiselt tunnustatud kutseoskuste nõuded investeerimisteenuste ja investeerimiskõrvalteenuste osutamisel“ kavandit arutavale ümarlauale kuupäevaga 29.12.2009 koos 8.01.2010 täiendustega.

tunnustatud praktikaga. Püstitatud hüpoteesi paikapidavuse kontrollimiseks otsib siinkirjutaja vastust neljale magistritöö kesksele küsimusele. Esiteks, et oleks võimalik leida vastust järgnevatele küsimustele, küsib autor kõigepealt, mis regulatsioon tagatisagendile kohaldub Eesti õiguses? Teiseks - kas tagatisagendi hooldsus- ja lojaalsuskohustusest tulenevat vastutust saab piirata ulatuses, mida nõuab rahvusvaheliselt tunnustatud finantsturgude praktika? Järgnevalt, kas paralleellaen on Eesti õiguse alusel kehtiv või *causa* puudumise tõttu tühine? Viimasena küsib autor, kas tagatisagendil olev usaldajate huvides ja kasuks hoitav vara kuulub tagatisagendi pankrotivara hulka või seda vara saab arvata tagatisagendi varast välja? Eelnimetatud küsimustele vastamine on töö autori arvates oluline, et mõista, mis on tagatisagendiga kaasnevad riskid ning kas ja kuidas on võimalik neid riske maandada. Töös käsitletava temaatika aktuaalsus ilmneb eelkõige selles, et Finantsinspeksioon on andnud välja tagatisagendi ülesandeid käsitletava juhendi, mis on tekitanud rohkelt diskussiooni nii finantsasutuste kui õiguspraktikute hulgas.<sup>12</sup> Lisaks, tagatisagendiga seonduvat temaatikat ei ole Eesti õiguse pinnalt analüüsitud<sup>13</sup>, mistõttu puudub selgus, mis regulatsiooni tagatisagent allub ning mis võimalused on võlasuhte pooltel piirata tagatisagendiga kaasnevaid riske.

Juhul kui hüpotees leiab kinnitust, võib siinkirjutaja arvates järeldada, et tagatisagendiga seotud puudulik regulatsioon muudab Eesti finantsturu Euroopa mastaabis suuremahuliste finantseerimiste osas üha konkurentsivõimetumaks, kuna siinsel finantsturul tegutsemisega kaasnevad potentsiaalsetele investoritele riskid, mida muudes õigusruumides on võimalik maandada, kuid Eestis kehtiv regulatsioon seda ei võimalda. Hüpoteesi kinnitamisel väidab autor, et Eesti finantsturu konkurentsivõime parandamiseks tuleks tagatisagenti puudutav Eesti kehtiv regulatsioon ülalnimetatud küsimuste osas viia kooskõlla üldtunnustatud finantsõiguse printsiipide ning rahvusvaheliselt tunnustatud finantsturgude praktikaga, et soodustada mahukate finantseeringute kaasamist kohalikule turule. Kui kehtiv regulatsioon on piisav, et tagatisagendiga seonduvat temaatikat viia olulisemates küsimustes kooskõlla üldtunnustatud printsiipide ja tavadega, siis alternatiivselt pakub siinkirjutaja välja, et pädevad

---

<sup>12</sup> Finantsinspeksiooni märgukirja juhendi „Mõningad üldiselt tunnustatud kutseoskuste nõuded investeerimisteenuste ja investeerimiskõrvalteenuste osutamisel“ kavandit arutavale ümarlauale kuupäevaga 29.12.2009 koos 8.01.2010 täiendustega; Advokaadibüroo Tark Grunte Sutkiene Baltic Banking and Finance Newsletter. Structures for securing syndicated loans in the Baltics. Legislative Updates. November 2012, lk 2.

<sup>13</sup> Siinkohal autor nendib, et temale teadaolevalt kirjutab Anneli Ivanov 2011. aastal bakalaureuse töö teemal „Sündikaatlaenu tagatisagendi roll ja kohustused ning tagatiste seadmise viisid“. Vastav töö tutvustas lühidalt viise, kuidas finantseerimistehinguid võiks struktureerida ning mis on tagatisagendi roll erinevate struktuuride puhul. Siinkirjutaja leiab, et eelmärgitud bakalaureuse töös jäi analüüsimata küsimused, mis regulatsioonile tagatisagent allub ning kuidas oleks võimalik tema kohustusi ning temaga kaasnevaid riske maandada. Seega annab A. Ivanova bakalaureuse töö pigem hea tutvustava ülevaate, mis viisidel võiks finantseerimistehinguid struktureerida ning mis on ühe või teise lahenduse puudused ning tugevused.

riiklikud asutused peaksid andma omapoolseid juhiseid ja soovitusi, kuidas tuleks olemasolevat regulatsiooni tõlgendada tagatisagenti puudutavates küsimustes.

Käesoleva töö peamiseks eesmärgiks on kaardistada peamine tagatisagenti puudutav Eesti regulatsioon ja selle kitsaskohad ülaltoodud küsimuste valguses ning analüüsida nende mõju Eesti finantsturu konkurentsivõimele. Pärast kitsaskohtade kaardistamist pakub autor välja omapoolsed võimalikud lahendused nende ületamiseks. Kuivõrd autorile teadaolevalt puuduvad tagatisagenti teematikat analüüsivad Eesti teadustööd<sup>14</sup> on selge, et ühe magistritööga ei ole võimalik lahendada kõiki tagatisagentiga seonduvat kitsaskohtasid, mistõttu käesoleva tööga soovib autor käsitleda erialases kirjanduses ning turupraktikas kõige aktuaalsemaid teemasid – tagatisagenti vastutuse piiramine, paralleellaenu kehtivus ning laenuandjate varade väljaarvamine tagatisagenti pankrotivarade hulgast.

Käesolev töö on jaotatud nelja peatükki. Esimeses peatükis analüüsib autor tagatisagentidele kohalduvat regulatsiooni ning tagatisagenti puudutavat Eesti ja rahvusvaheliselt tunnustatud kohtu- ja turupraktikat. Järgnevas peatükis uuritakse tagatisagentidele kohalduvat seadusest tulenevat hoolsus- ja lojaalsuskohustuse ulatust, eeltoodud kohustuse subjektiga seotud küsimusi ning seda, kas Eestis kehtiva regulatsiooni kohaselt on võimalik piirata tagatisagentidele kohalduvat hoolsus- ja lojaalsuskohustust ulatuses, mis oleks kooskõlas üldiselt tunnustatud turu- ja kohtupraktikaga. Kolmandas peatükis avab siinkirjutaja tagatisagenti kontseptsioonile omapärase paralleellaenu sisu ning uurib selle kehtivust Eesti õiguses. Viimases peatükis uuritakse krediidiriski tähtsust finantsturgudel ning selle maandamise võimalusi rahvusvaheliselt tunnustatud turupraktikas. Nimetatud peatükis uurib autor ka võimalusi, kuidas on Eestis võimalik maandada tagatisagentiga kaasnevat riski, võttes eeskujuks üldiselt (st rahvusvaheliselt) tunnustatud krediidiriski maandamise meetmeid.

Käesolev magistritöö on kvalitatiivne teoreetiline uurimus. Töös kasutatakse peamiselt süstemaatilis-teleoloogilist uurimismeetodit. Autor uurib, mis on tagatisagentidele kohalduva regulatsiooni sisu, mõte ja eesmärk ning proovib seeläbi määratleda asjakohaste normide kohaldamisala. Kasutades võrdlevat meetodit siinkirjutaja võrdleb tagatisagenti puudutavat rahvusvaheliselt finantsturgudel tunnustatud kohtu- ja turupraktikat ning Eesti kehtivat õigust, turu- ja kohtupraktikat ning proovib seeläbi mõista, kuidas on võimalik üldtunnustatud

---

<sup>14</sup> Välja arvatud A. Ivanova ülalnimetatud bakalaureuse töö. Vt joonealust märkust nr 13.

tagatisagendi regulatsiooni kohaldada Eestis, seejuures kasutades siinses õigussüsteemis kehtivaid norme ja printsiipe.

Töö allikatena on autor kasutanud peamiselt ingliskeelseid ja eestikeelseid allikaid. Teoreetilises osas on autor valdavalt juhindunud rahvusvaheliselt tunnustatud finantsõiguse spetsialistide Philip R Woodi, Joanna Benjamini ja Andrew Shutteri kirjandustest, millele on paljud finantsõigust puudutavad kirjandused viidanud. Autor on lähtunud ka rahvusvahelistest finantsõiguse teadusandmebaasidest ning ajakirjadest kättesaadavaid artikleid ning riiklike institutsioonide juhendeid ning soovitusi. Kuna valdavalt kohaldub suuremahulistele finantstehingutele Inglise õigus, juhindub autor rahvusvaheliselt tunnustatud praktika analüüsimisel just selles õigusruumis kehtivatest printsiipidest, turu- ja kohtupraktikast ning selle kohta avaldatud kirjandusest. Inglise õigust puudutavates küsimustes nõustas autorit rahvusvahelise advokaadibüroo CMS Cameron McKenna Lõuna- ja Ida-Euroopa pangandus- ja finantsõiguse partner hr Simon Dayes. Eestikeelsete õigusteoreetiliste käsitluste osas on peamiselt juhindutud seaduste kommenteeritud väljaannetest, teadustöödest, väljaande Juridica artiklitest ning Riigikohtu praktikast.

Töö autor tänab oma juhendajat hr Kilvar Kesslerit ning juhendamisel kaasabi osutamise ning kaasamõtlemise eest hr Simon Dayesi ning advokaadibüroo Borenium pangandus- ja finantsõiguse partnerit Priit Pahapilli. Samuti kuulub kirjeldamatu tänu siinkirjutaja perekonnale ning lähedastele, advokaadibüroo Borenium kolleegidele ning sõpradele, kelle toetusega käesolev magistr töö valmis.

## **2 TAGATISAGENDI OLEMUS**

### **2.1 Tagatisagendi üldine kirjeldus**

Tagatisagent on isik, kes hoiab enda nimel ja mitme laenuandja (nt laenuandjate sündikaat, võlakirjaomanikud) kasuks ning huvides laenusaaaja(te)<sup>15</sup> vastu olevate nõuete kohase täitmise tagamiseks seatud tagatise.<sup>16</sup> Tagatavad nõuded võivad tulla erinevatest (finants)toodetest – näiteks sündikaatlaenust, võlakirjadest või struktureeritud võlatoodetest -, kuid nimetatud toodete ühisteguriks on asjaolu, et laenuandjaid on (või saab tulevikus olema) mitu. Laenuandjad laenavad laenusaaajale teatud summa ning laenust tulenevate kohustuste

---

<sup>15</sup> Kuigi laenusaaajaid võib tihtipeale olla mitu, käsitleb autor selles töös kõigi laenusaaajaid ühtse laenusaaajana. Mitmuse eristamine tagatisagendi kontekstis ei ole siinkirjutaja arvates põhjendatud.

<sup>16</sup> Shutter, A. A Practitioner's Guide to Syndicated Lending. First edition. London: Sweet & Maxwell, Thomson Reuters 2010, lk 404.



tagamiseks seab laenusaja või muu tagatiste andja<sup>17</sup> tagatised kõigi laenuandjate kasuks, kuid tagatisagendi nimele.<sup>18</sup> Oluline on märkida, et tagatisagent tegutseb kõikide laenuandjate huvides, vaatamata sellele, kas mõne laenuandja osalus laenamisel võib olla suurem kui teistel laenuandjatel.<sup>19</sup>

Tagatisagent on reeglina krediidasutus või muu finantsinstitutsioon, mis on vastava laenusuhte laenuandjate konsortsiumi liige.<sup>20</sup> Töö autori arvates on eeltoodu põhjuseks see, et tagatisagendi kohustustest ning funktsioonist tulenevalt peab tagatisagent olema usaldusväärne, likviidne, omama kõrgeid vastava valdkonna teadmisi ning tagatisagendi korrespondentpangad<sup>21</sup> peaksid olema finantsturu tunnustatud osalised. Eeltoodu kasuks räägib asjaolu, et kogu laenuandjate konsortsium (nt laenuandjate sündikaat või võlakirjaomanikud) peab andma tagatisagendile tema funktsiooni täitmiseks vajaliku volituse, tagatisagendil peavad olema kõrgetasemelised erialased teadmised ning ta peab olema võimeline realiseerima tagatised võimalikult kiiresti, parima kasu ning madalate kuludega (tagatisagendi funktsioonide kohta rahvusvaheliselt tunnustatud kohtu- ja turupraktikas vaata ptk 2.3).

Erandina võib nimetada 2012. aasta lõpus Creditstar Group AS-i poolt korraldatud võlakirja emissioon, kus tagatisagendiks määrati advokaadibüroo.<sup>22</sup> Autorile teadaolevalt korraldatakse ka töö kirjutamise hetkel võlakirja emissiooni, kus tagatisagendiks määratakse emitenti nõustav advokaadibüroo. Vaatamata eelnimetatule leiab autor, et tagatisagendina mitte-finantsinstitutsioonide kasutamine ei ole finantsturgudel tõusev trend, vaid nimetatud erandite puhul on emitentideks väike- või keskmise suurusega ettevõtted. Kuivõrd nende poolt

---

<sup>17</sup> Kuivõrd tagatiste andjad on reeglina laenusajaga otseselt seotud, siis käsitleb autor käesoleva töö raames tagatiste andjaid laenusajajana.

<sup>18</sup> See tähendab, et kõik laenuandjad on tegelikult tagatud nõuet omavad isikud; tagatisagent hoiab tagatiste paketti enda käes laenuandjate kasuks ja huvides.

<sup>19</sup> Näiteks kui ühe laenuandja poolt laenatav laenusumma on oluliselt suurem kui ülejäänud laenuandjate poolt laenatav laenusumma kokku. Vt Finantsinspektsiooni juhendit „Mõningad üldiselt tunnustatud kutseoskuste nõuded investeerimisteenuste ja investeerimiskõrvalteenuste osutamisel“, lk 3 (p 6.2.1).

<sup>20</sup> Sündikaatlaenud ning nende sisu on konfidentsiaalne, mistõttu on võimalik tuua konkreetseid näiteid tagatisagendina tegutsevast isikust eelkõige võlakirjade näitel. OÜ TR Majad ja AS Kolle võlakirja emissioonil oli tagatisagendiks emissiooni korraldaja AS SEB Pank, AS Vicron Investment Group võlakirja emissioonil oli tagatisagendiks emissiooni korraldaja AS Swedbank (endine Hansapank AS), LHV Ilmarise Kinnisvara OÜ kapitalirendi nõuete väärtpäberistamisel oli tagatisagendiks finantseerijast AS Sampo Pank. Sündikaatlaenude osas vt ka Shutter, A. A Practitioner's Guide to Syndicated Lending. First edition. London: Sweet & Maxwell, Thomson Reuters 2010, lk 36-37.

<sup>21</sup> Seda eeldusel, et tagatisagent on konsortsiumi liikmeks olev krediidasutus. KAS § 87 lg 6 kohaselt korrespondentsuhte on krediidasutuste vahelisest lepingust tulenev õigussuhe, millest tulenevalt üks krediidasutus kasutab teises krediidasutuses (korrespondentpank) avatud kontot (korrespondentkonto), mida ta lisaks teistele korrespondentpanga poolt pakutavatele teenustele kasutab ka enda nimel oma klientide teenindamiseks.

<sup>22</sup> Kald, I. SMS Laenu omanik emiteeris 3 mln euro eest võlakirju. - Äripäev 12.12.2012.

võetavad laenud on reeglina väikesemahulised, asetatakse laenude korraldamisel suurem rõhk kulude madalalhoidmisele, samas pidades silmas, et laenuandjate huvid oleksid piisavalt kaitstud.<sup>23</sup>

Õigussuhtes, mille osapoolteks on ühelt poolt laenusuhtest tulenevad laenuandjad ning teiselt poolt tagatisagent, kasutab Finantsinspeksioon laenuandjate kirjeldamiseks mõistet „usaldajad“.<sup>24</sup> Eelmärgitud mõistekasutus on põhjendatud eelkõige seepärast, et laenuandjate ja tagatisagendi vahel on usaldussuhe (usaldussuhte osas vaata ptk 3.3). Siinkirjutaja lisab, et toodud mõistekasutust õigustab ka üldises õiguses levinud dogmaatika, kus tagatisagent tegutseb reeglina trustina, mille osapoolteks on usaldaja(d) (ingl kl *trustor(s)* kui laenuandjad) ja usaldusisik (ingl kl *trustee* kui tagatisagent).<sup>25</sup> Töö autor leiab, et termin „usaldaja“ on sobiv ning tagatisagendi käsitlevas kontekstis täpsem kui „laenuandja“, „finantseerija“ või muu sarnane termin, mistõttu antud magistritöö raames lähtub autor Finantsinspeksiooni poolt kasutatud terminist. Seega käesoleva magistritöö raames on „usaldaja“ isik, kes annab tagatisagendile tema ülesannete täitmiseks vajaliku volituse ja kelle kasuks ning huvides tagatisagent tegutseb, st laenusuhtest tulenev(ad) laenuandj(ad).

Mõistmaks, mis regulatsioon kohaldub tagatisagendile ning tagatisagendi ja usaldajate vahel sõlmitavale kokkuleppele, tuleb analüüsida tagatisagendi tegutsemise aluseks oleva õigussuhte sisu, mille olulisemad komponendid on õigussuhte olemus ja eesmärk ning sellest tulenevad tagatisagendi kohustused, loodetava tulemuse saavutamise tõenäosus ja õigussuhte poolte vastastikune sõltuvus (võlaõigusseaduse<sup>26</sup> § 24 lg 3).

## **2.2 Tagatisagent Eesti õiguses**

### **2.2.1 Tagatisagendile kohalduv regulatsioon**

Teenuse osutamise lepingud jagunevad kahte gruppi – käsundi tüüpi ja töövõtu tüüpi lepingud.<sup>27</sup> Kuivõrd nii käsundisaajale kui ka töövõtjale kohaldub VÕS § 620 lg-st 1 tulenev lojaalsuskohustus, on mõlema õigussuhtele omane usaldussuhe selle osapoolte vahel. Töövõtu tüüpi lepinguid iseloomustab asjaolu, et need on suunatud teatud tulemuse saavutamisele,

---

<sup>23</sup> Juhul kui tagatisagendiks ei ole krediidasutus või fondivalitseja, vaid näiteks advokaadibüroo või finantsnõustaja, kaasnevad tagatisagendiga märkimisväärselt madalamad kulud, kuna viimaste poolte teenustasu tagatisagendi teenuse eest on tunduvalt väiksem.

<sup>24</sup> Finantsinspeksioon. Mõningad üldiselt tunnustatud kutseoskuste nõuded investeerimisteenuste ja investeerimiskõrvalteenuste osutamisel. Soovituslik juhend. FI juhatuse 09.06.2010 otsus nr. 1.1.-7/33, lk 2. Arvutivõrgus: [http://www.fi.ee/public/Soovituslik\\_juhend\\_kutseoskused.pdf](http://www.fi.ee/public/Soovituslik_juhend_kutseoskused.pdf).

<sup>25</sup> Benjamin, J. (viide 4), lk 550.

<sup>26</sup> Võlaõigusseadus (VÕS) - RT I 2001, 81, 487 ... RT I 08.07.2011, 21.

<sup>27</sup> Varul, P. jt. Võlaõigusseadus III kommenteeritud väljaanne. Tallinn: Juura 2009, lk 2.

kusjuures vastava tulemuse saavutamata jätmine on käsitletav lepingu rikkumisena. Nimetatud lepinguliigi puhul kohustub teenuse osutaja midagi ära tegema ning see „midagi“ on tulemusena piiritletav. Käsundi tüüpi lepinguid iseloomustab asjaolu, et teenuse osutaja kui käsundisaaja on kohustatud tegema tööd või osutama teenust, kusjuures soovitud tulemuse saavutamata jäämine ei ole iseenesest lepingu rikkumine – kohustatud isik peab tegema tulemuse saavutamiseks kõik mõistlikult võimaliku. Viimati nimetatule on iseloomulik ka asjaolu, et sellest tuleneva eesmärgi saavutamine ei sõltu üksnes käsundisaajast ja tema tegevusest, vaid ka muudest teguritest, mida käsundisaaja ei saa mõjutada.<sup>28</sup> Seega, eelnimetatud lepinguliike on võimalik eristada lepingu objekti järgi.<sup>29</sup>

Autorile teadaolevalt on Finantsinspeksioon esimese avalikuõigusliku isikuna kaardistanud tagatisagendile iseloomulikud kohustused järgnevalt<sup>30</sup>: usaldajate võrdne kohtlemine, usaldajale tema õiguste ja enda (st tagatisagendi) kohustuste teavitamine, tagatistehingu projekteerimisel usaldajate huvides tegutsemine ning selle täitmisel usaldajate huvides õigus- ja muude riskide heatasemeline juhtimine, tagatise ja selle eseme käekäigu, tagatise andja ja võlgniku kohustuse täitmise seiramine ning seda puudutava teabe vastuvõtmine, võlgniku või tagatise andja poolse rikkumise korral tagatisagendile määratud õiguste kasutamine ja kohustuste täitmine, usaldajate teavitamine võlgniku või tagatise andja poolsest rikkumisest mõistliku aja jooksul ning tagatisagendi ja usaldaja võlasuhte aluses siseteabe käitlemise reguleerimine. Reeglina on tagatisagendi õigussuhte aluseks tagatisagendi, laenuandjate ja -saajate vahel sõlmitav kirjalik kokkulepe<sup>31</sup>, mis peaks määratlema tagatisagendi kohustuste sisu, vormi ja täitmise viisi.<sup>32</sup> Ka Finantsinspeksioon kinnitab tagatisagendi kohustuste sisu, vormi ja täitmise viisi sätestamise olulisust kirjalikus kokkuleppes.<sup>33</sup>

Juhindudes Finantsinspeksiooni poolt kaardistatud tagatisagendi kohustustest, võib summeerida, et kokkuleppe, mille alusel tagatisagent osutab usaldajatele teenust, peamisteks objektideks on usaldajate korralduste täitmine, laenusaja ja tagatiste jälgimine, eelnimetatud puudutava teabe analüüsimine, tagatislepingute rikkumise tuvastamine, kohustuste rikkumisel tagatiste realiseerimine parima kasuga ning realiseerimisest saadu jaotamine usaldajatele vastavalt kokkulepitule.

---

<sup>28</sup> Varul, P. jt (viide 27), lk 3-4.

<sup>29</sup> Varul, P. jt (viide 27), lk 35.

<sup>30</sup> Finantsinspeksioon (viide 24), lk 3-4.

<sup>31</sup> Tihtipeale on tagatisagendi ja võlausaldajate vaheline õigussuhe reguleeritud laenulepingus, laenuandjate vahelises lepingus (ingl kl *Intercreditor Agreement*) või muus võlasuhte aluseks olevas põhilepingus (nt võlakirja emissioonil võlakirja tingimustes).

<sup>32</sup> Finantsinspeksioon (viide 24), lk 3.

<sup>33</sup> Ibid.

Siinkirjutaja leiab, et eeltoodud lepingu objektiks ei ole teatud teo või soorituse tegemine, mis on tulemusena selgelt piiritletav. Kõnealuse teenuse osutamise lepingu sisuks on teenuse osutamine (nt tagatiste hoidmine usaldajate huvides ja enda nimel, tagatiste realiseerimine parima kasuga), mitte tulemuse kui sellise saavutamine.<sup>34</sup> Lisaks, nimetatud teenuse osutamise lepingust tuleneva tulemuse saavutamata jätmine ei ole reeglina käsitletav lepingu rikkumisena – tagatisagent kohustub tegema tulemuse (nt tagatise andja võlgniku rikkumise tuvastamine, tagatiste realiseerimine parima kasuga) saavutamiseks kõik mõistlikult võimaliku, seejuures tegutsedes usaldajatele lojaalselt ja teenuse osutamise laadist tuleneva vajaliku hoolsusega. Seega on teenuse osutamise leping, mille alusel tagatisagent osutab usaldajatele teenust, käsundi tüüpi leping ning sellele kohalduvad käsunduslepingu sätted (VÕS § 619 jj).

Käsunduslepingu sätetest tulenevad käsundisaajale järgnevad kohustused: hoolsus- ja lojaalsuskohustus, käsundiandja juhiste järgimine, käsundi isiklik täitmine, huvide konflikti välistamine, teatamis- ja saladuse hoidmise kohustus ning väljaandmiskohustus. Kuna peale hoolsus- ja lojaalsuskohustuse on kõik käsunduslepingust tulenevad kohustused (väljaandmiskohustus teatud eranditega<sup>35</sup>) oma olemuselt dispositiivsed, keskendub autor kolmandas peatükis just tagatisagendile kohalduvale hoolsus- ja lojaalsuskohustusele, mida ei ole asjakohaste sätete imperatiivse olemuse tõttu tõenäoliselt võimalik poolte vahelise kokkuleppega (täielikult) välistada.

Euroopa Parlamendi ja Nõukogu direktiivi 2004/39/EÜ finantsinstrumentide turgude kohta<sup>36</sup> (MiFID direktiiv) artikli 4 lõike 1 punkti 3 ja direktiivi lisa I osa B punkti 1 kohaselt (investeerimis)kõrvalteenus on mh klientide nimel väärtpaberite hoidmine ja haldamine, sealhulgas nende säilitamine ja nendega seotud teenused, nt raha või tagatise haldamine. Väärtpaberituru seaduse<sup>37</sup> (VPTS) ja sellega seonduvate seaduste muutmise seaduse eelnõu seletuskirja<sup>38</sup> kohaselt MiFID direktiivi ülevõtmisega väärtpaberituru seadusesse oli seadusandja eesmärk tagada investeerimisteenuste ja -kõrvalteenuste juriidilise sisu ühtset

---

<sup>34</sup> RKTko 3-2-1-56-11, p 14.

<sup>35</sup> Varul, P. jt (viide 27), lk 22.

<sup>36</sup> Euroopa Parlamendi ja Nõukogu direktiiv 2004/39/EÜ, 21. aprill 2004, finantsinstrumentide turgude kohta, millega muudetakse nõukogu direktiive 85/611/EMÜ ja 93/6/EMÜ ning Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2000/12/EÜ ja tunnistatakse kehtetuks nõukogu direktiiv 93/22/EMÜ (MiFID direktiiv). - ELT L 145, 30.4.2004, lk 1-44.

<sup>37</sup> Väärtpaberituru seadus (VPTS). – RT I 2001, 89, 532 ... RT I, 28.06.2012, 19.

<sup>38</sup> Väärtpaberituru seaduse ja sellega seonduvate seaduste muutmise seaduse eelnõu seletuskiri. Kättesaadav arvutivõrgus:

<http://www.riigikogu.ee/?page=eelnou2&op=ems2&eid=638&assembly=9&u=20130225111424>.

sisustamist Euroopa Liidu liikmesriikide lõikes.<sup>39</sup> VPTS § 44 punktis 1 ei ole investeerimiskõrvalteenusena sõnaselgelt määratletud väärtpaberitega seotud tagatiste haldamist. Arvestades, et eelnimetatud väärtpaberituru seaduse sättes toodud loetelu ei ole ammendav, võib ülaltoodud seletuskirjast juhindudes järeldada, et väärtpaberituru seaduse muutmiseks oli seadusandja eesmärk muu hulgas sisustada investeerimiskõrvalteenus sarnaselt MiFID direktiivis tooduga. Seega, kui laenuandjate poolt finantseeritavaks laenuooteks on väärtpaberid (nt võlakirjad, väärtpaberitena käsitletavat struktureeritud laenuooted), kohalduvad tagatisagendile tagatisagendi ülesannete täitmisele ka investeerimiskõrvalteenuse osutamisest tulenevad kohustused (st sise-eeskirjade loomine<sup>40</sup>, riskide adekvaatne juhtimine<sup>41</sup>, huvide konflikti maandamine<sup>42</sup>), kuid seda vaid eeldusel, et tagatisagent osutab ka investeerimisteenust ning omab VPTS § 49 lg-s 1 nimetatud tegevusluba. Eeltoodud ilmestab näiteks olukord, kus investeerimisühing garanteerib tagatud väärtpabereid VPTS § 43 lg 1 p-s 6 toodud tähenduses ning samas täidab kõnealuste väärtpaberite puhul tagatisagendi ülesandeid.

Autor leiab, et tagatisagendi käsundi aluseks olevale lepingule ei kohaldu muud eriliiki lepingu erisätteid, sh agendilepingu sätteid (VÕS § 670 jj), vaatamata selle lepinguliigi nimetusele. Agent kohustub käsundiandja jaoks ja tema huvides iseseisvalt ja püsivalt lepinguid vahendama või neid käsundiandja nimel ja arvel sõlmima (VÕS § 670 lg 1). Tagatisagent võib osaleda lepingueelsetel läbirääkimistel ning kaubelda usaldajate jaoks soodsad tingimused, kuid tagatislepingute sõlmimist otsustavad usaldajad, mitte tagatisagent (laenuandjad ja laenusaaaja võivad sõlmida tagatislepingud tagatisagendi kui kolmanda isiku kasuks). Agent tegutseb püsivalt siis, kui pooled on kokku leppinud pidevas määramatu hulga lepingute vahendamise või sõlmimise kohustuses.<sup>43</sup> Asjas *Poseidon Chartering* nõustus Euroopa Kohus kohtujuristi arvamusega, et üksnes ühe lepingu sõlmimine ei ole käsitletav „püsiva volitusena“ agendisätete tähenduses.<sup>44</sup> Tagatisagent sõlmib (tagatis)lepinguid usaldajate palvel (või on tagatislepingute alusel õigustatud isikuks) ning tagatisagendil puudub õigus usaldajate jaoks või nende nimel ja arvel püsivalt lepinguid vahendada, mistõttu tagatisagendile ei kohaldu agendilepingu sätteid.

---

<sup>39</sup> Väärtpaberituru seaduse ja sellega seonduvate seaduste muutmise seaduse eelnõu seletuskiri, lk 11. Arvutivõrgus:

<http://www.riigikogu.ee/?page=eelnou&op=ems2&emshelp=true&eid=1332206&u=20130311134217>.

<sup>40</sup> VPTS § 82.

<sup>41</sup> VPTS § 82<sup>1</sup>.

<sup>42</sup> VPTS § 82<sup>4</sup>.

<sup>43</sup> Varul, P. jt (viide 27), lk 120.

<sup>44</sup> Kohtuasi C-3/04, p 22-23 – Euroopa Kohtu kohtujuristi L. A. Geelhoedi arvamus.

## 2.2.2 Tagatisagendiga seonduv Eesti turupraktika

Sisu konfidentsiaalsusest ning avalike andmete puudumisest tingituna ei ole võimalik analüüsida sündikaatlaenudega seonduvat Eesti turupraktikat tuginedes avalikele andmetele. Põhjusel, et enamik Eestis kasutatavad sündikaatlaenulepingud põhineb *Loan Market Association* poolt väljatöötatud standarddokumentatsioonile, ühtib siinne sündikaatlaenulepingute turupraktika paljuski rahvusvahelise turupraktikaga.<sup>45</sup> Käesolevas alapeatükis analüüsib autor võlakirjadega seonduvat turupraktikat lähtudes avalikult kättesaadavatest võlakirja tingimustest.<sup>46</sup> Börsi kodulehel on kättesaadav 22 võlakirja emissiooni prospekti<sup>47</sup> ning selles sisalduvad võlakirja tingimused.

Emissiooniprosppekt hõlmab võlakirja tingimusi, mis sätestab võlakirja poolte õiguste ja kohustuste raamistiku.<sup>48</sup> Võlakirja tingimustes sätestatakse võlakirjade finants-, emiteerimis- ja lunastamistingimused ning võlakirjadega kaasnevaid õigused ja kohustused (sh tagatisagendi õigused ja kohustused).<sup>49</sup> Kuivõrd emitent on võlakirja tingimused emissiooni korraldamisel väljatöötanud, võlakirjaomanikud ja emitent ei räägi neid tingimusi eraldi läbi (st võlakirjaomanikud ei saa neid tingimusi mõjutada) ning emitent kasutab võlakirja tingimusi kui vastavat võlasuhet reguleerivaid sätteid võlakirjaomanike suhtes, siis on võlakirja tingimused käsitletavad tüüpitingimustega VÕS § 35 lg 1 mõttes ning sellele saab tugineda iga võlakirjaomanik.

Enamik analüüsitud võlakirja tingimustest<sup>50</sup> sätestavad, et tagatisagent on võlakirjaomanike esindaja või tegutseb nende, mitte emitendi, huvides. Samas tõdeb siinkirjutaja, et analüüsitud võlakirja tingimustest ei tulene tagatisagendi õigused ega kohustused või isegi kui vastav regulatsioon on mingil määral olemas, on see pealiskaudne või umbmäärane<sup>51</sup>. Lisaks eeltoodule, analüüsitud tingimustes ei ole sätestatud tagatisagendi kohustuse piiranguid, st ei

<sup>45</sup> Raa, R., Sidorenko, N. Sündikaatlaenuhingute eripära ja õiguslikud probleemid. *Juridica* V/2009, lk 304-305.

<sup>46</sup> Avalikult registreeritud võlakirja emissioonide tingimused kättesaadavad börsi kodulehelt, arvutivõrgus: <http://www.nasdaqomxbaltic.com/et/shares/prospektid-2/>.

<sup>47</sup> Kusjuures nendest üheksal juhul emiteeriti tagatud võlakirjasid.

<sup>48</sup> Paron, R. Võlakirjade emissioon ja selleks vajalikud dokumendid. *Juridica* 1996/X, lk 533.

<sup>49</sup> Euroopa Parlamendi ja Nõukogu 4. novembri 2003 direktiiv 2003/71/EÜ, väärtapaberite üldsusele pakkumisele või kauplemisele lubamisel avaldatava prospekti ja direktiivi 2001/34/EÜ muutmise kohta (ELT L 345, 31.12.2003), artikkel 5 lõige 1; VPTS § 14<sup>1</sup> lg 1.

<sup>50</sup> Näiteks 10.01.2006 toimunud Q Vara OÜ võlakirja emissioon väärtuses 5 miljonit eurot ja 19.01.2005 toimunud LHV Irmalise Kinnisvaraportfelli OÜ võlakirja emissioon väärtuses 1 184 250 eurot (18 529 500 Eesti krooni).

<sup>51</sup> Näiteks 19.01.2005 toimunud LHV Irmalise Kinnisvaraportfelli OÜ võlakirja emissioon väärtuses 1 184 250 eurot (18 529 500 EEK) ja 02.07.2007 toimunud ABC Grupi AS võlakirja emissioon väärtuses 6 500 000 kuni 13 miljonit eurot.

ole kitsendatud dispositiivsetest sätetest tulenevaid kohustusi. Järelikult, võlakirja tingimuste alusel ei ole võimalik täpselt määratleda tagatisagendi õigusi, kohustusi ega vastutuse ulatust, vaid tuleb lähtuda seaduses (eelkõige käsunduslepingu sätetes) sätestatust. Avalikult kättesaadavate võlakirja tingimustest juhindudes on käesoleva töö autor seisukohal, et emitendid ja emissiooni korraldajad on eelistanud pigem kokkuvõtlike ning lakoonilisi võlakirja tingimusi, jättes konkreetsed (tagatisagendi) õigused, kohustused ja vastutuse ulatus lahtiseks.

Mõningate analüüsitud võlakirja tingimuste kohaselt tegutseb sama isik võlakirja emissioonis nii emissiooni korraldajana kui ka tagatisagendina.<sup>52</sup> Emissiooni korraldaja, tegutsedes emitendi ning tagatisagent võlakirjaomanike huvides ja kasuks, erinevate emissiooni osapoolte huvide järgimisega (sh erinevates emissiooni etappides<sup>53</sup>) võib kaasneda tagatisagendi poolne huvide konflikt. Sellisel juhul rikub tagatisagent temale kohalduvat lojaalsuskohustust.

Teatud võlakirja tingimuste kohaselt on tagatisagent kohustatud realiseerima tema nimele seatud tagatised heas usus ning kooskõlas oma parimate professionaalsete teadmistega, seejuures järgides nii võlakirjaomanike kui ka emitendi huve ning arvestades mõlema poolt esindatud tõendeid.<sup>54</sup> Samas, teised võlakirja emissioonide korraldajad on selgelt sätestanud, et tagatisagent peab võtma arvesse vaid võlakirjaomanike huve.<sup>55</sup> Seega, kasutusel olevate võlakirja tingimuste kohaselt on kasutusel muu hulgas tingimused, mis selgelt viitavad sellele, et tagatisagent kohustub järgima isikute, kelle huvid selgelt vastanduvad, huve.

Võttes eeltoodu kokku - Eestis väljakujunenud võlakirjaemissioonide turupraktika analüüsist ei selgu võlakirja tingimuste selgeid tagatisagendi õigusi, kohustusi ja vastutuse ulatust. Samuti, mõningatel juhtudel võlakirja tingimustest ilmneb selge tagatisagendi poolne vastanduvate huvide järgimine. Autor on seisukohal, et kuna mitmed praktikas kasutatavad võlakirja tingimused näevad ette vaid üksikud tagatisagendi kohustused ega reguleeri mistahes tema kohustustele või vastutusele kohalduvaid piiranguid, kohalduvad

---

<sup>52</sup> Nimetatud seisukohta toetavad näiteks 02.07.2007 toimunud ABC Grupi AS võlakirja tingimused ning 29.09.2006 ja 09.01.2007 toimunud OÜ Manutent kommertspaberite emissioon väärtuses 6 391 164 eurot (sada miljonit Eesti krooni).

<sup>53</sup> Emissiooni korraldaja kohustused lõppevad ning tagatisagendi kohustused algavad alates hetkest, kui võlakirjad on kohaselt märgitud, st võlakirjade omand läheb üle võlakirjaomanikele.

<sup>54</sup> Näiteks AS SEB Pank poolt korraldatud ABC Grupi AS võlakirja emissioonile kohalduvate võlakirja tingimuste p 5.4.

<sup>55</sup> Näiteks Q Vara OÜ poolt korraldatud võlakirja emissioonile kohalduvate võlakirja tingimuste punkt 4.1, AS LHV Pank poolt korraldatud LHV Ilmarise Kinnisvaraportfelli OÜ võlakirjade noteerimisprospekti punkt 3.4.

tagatisagendile käsunduslepingu sätted ulatuses, mis ei ole võlakirja tingimustes reguleeritud. Veel enam, huvide konflikti esinemine rikub selgelt tagatisagendile kohalduvat lojaalsuskohustust, mistõttu mitmed kättesaadavad võlakirja tingimused sisaldavad kohustust järgida huvisid, mis omavahel vastanduvad.

### 2.2.3 Tagatisagendiga seonduv Eesti kohtupraktika

Siinkirjutajale teadaolevalt on Eestis kohtupraktikas vaid üks lahend<sup>56</sup>, mis käsitleb võlakirja emissiooni ning sellega seotud tagatisagendi õigusi ja kohustusi.

Kõnealune lahend käsitles olukorda, kus OÜ TR Majad emiteeris võlakirjasid, võlakirjaomanikud määrasid tagatisagendiks AS-i SEB Pank ning emitent seadis enda tütarettevõtja aktsiate üle finantstagatise tagatisagendi kasuks, tagamaks võlakirjadest tulenevate kohustuste kohast täitmist. OÜ TR Majad rikkus pandilepingutest ja võlakirja tingimustest tulenevaid kohustusi, mistõttu võlakirjaomanikud nõudsid võlakirjadest tulenevate summade viivitamatut tagastamist. Kuna finantstagatis tagas võlakirjadest tulenevate kohustuste kohast täitmist ning tagatisagent ei olnud võlakirjaomanik, loovutasid võlakirjaomanikud võlakirjad ja sellest tulenevad õigused tagatisagendile, kes omakorda esitas OÜ TR Majad vastu nõude ning hiljem ka pankrotiavalduse.

Kohtud arutasid kõnealuses asjas järgnevaid põhiküsimusi:

- kas laenusuhe, kus eksisteerib suhtekolmnurk – laenusaaaja, laenuandjad ja tagatisagent - on vastuolus heade kommetega ning seetõttu tühine?
- kas tagatisagent omab iseseisvat nõuet emitendi vastu juhul, kui tagatisagendi emitendi vastu olev nõue tuleneb sellest, et võlakirja tingimuste kohaselt emitendi poolse võlakirja tingimuste või tagatislepingute rikkumisel võlakirjaomanikud loovutavad võlakirjadest tulenevad nõuded tagatisagendile?
- kas võlakirjadest tulenevad nõuded emitendi vastu on tagatud olukorras, kus tagatiste seadmise lepingud sätestavad, et tagatised tagavad kõiki võlakirjadest tulenevaid nõudeid ning tagatiste seadmise hetkel tagatisagent kui tagatiste saaja ei olnud ühegi võlakirja omanik (st tagatiste seadmisel tagatisagendil puudub iseseisev nõue laenusaaaja vastu)?

Kohtud leidsid, et suhtekolmnurk ei ole vastuolus heade kommetega, kuna ei ole tõendatud, et vastastikuste kohustuste väärtus on ebamõistlikult tasakaalust väljas. Ei tõendatud, et

---

<sup>56</sup> RKTko 3-2-1-21-11.



võlakirjadelt makstav 10-protsendiline intress on ebaproportsionaalselt suur ning suhtekolmnurga kasutamine ei riku head pangandustava.

Osa võlakirjaomanikke kasutasid võlakirja tingimustes sätestatud nõuete tagatisagendile loovutamise õigust, millega volitatakse tagatisagendi rahuldama nõude loovutanud võlakirjaomanike nõudeid tagatiste realiseerimise teel. Tagatisagent kohustus võlakirja tingimuste kohaselt rahuldama eeskätt nende võlakirjaomanike nõudeid, kes loovutasid võlakirjadest tulenevad nõuded tagatisagendile (1,78% kõikidest võlakirjaomanikest ei loovutanud oma nõuet, st võlakirjasid, tagatisagendile). Tagatisagendi nõue oli tõendatud seeläbi, et tema väärtpaberikontole oli kantud 98,22% kõikidest võlakirjadest. Võlakirjade paiknemine tagatisagendi väärtpaberikontol on piisavaks aluseks tõendamaks, et tal on võlakirjadest tulenev nõue emitendi vastu. Kohus rõhutas, et tagatisagent esitas emitenti vastu nõuded mitte investorite eest ja nimel, vaid võlakirjaomanikuna kui iseseisva investorina (st tagatisagendil oli iseseisev nõue laenusaja vastu).

Viimase küsimuse osas tõdes kohus, et vaatamata sellele, et tagatislepingute sõlmimise hetkel tagatisagendil puudusid nõuded emitendi vastu, on tagatisagendi nõuded emitendi vastu tagatud. Tagatislepingute kohaselt tagatised tagasid kõiki võlakirjade alusel tekkivaid või tekkida võivaid nõudeid emitendi vastu. Kohus tõdes, et tagatislepinguga on tagatud kõik võlakirjadest tulenevad nõuded, ükskõik kellele need kuuluvad. Kuna võlakirjad on vabalt võõrandatavad, siis ei ole tagatislepingutes võimalik ega otstarbekas kõiki nõude omanikke määratleda. Järelikult on tagatise seadmisel oluline kindlaks teha, kas nõue kehtib ja mis on nõude aluseks, mitte selle omanik.

Autor arvates täidab nimetatud lahend osaliselt Eesti õigusruumis eksisteerinud tagatisagendi puudutavat ebaselgust. Lahendis toodud seisukohad mõningal määral selgitavad laenuandjate ja tagatisagendi õigussuhet ning tagatisagendi poolset võlgade sissenõudmist. Samuti aitab see mõista kohtute pigem pooldavat suhtumist laialtlevinud finantseerimisstruktuuridele, kus muu hulgas kasutatakse tagatisagenti. Samas on ilmne, et ühe kohtuasja raames ei ole võimalik analüüsida ja selgitada tagatisagendile kohalduvat regulatsiooni. Seega tõdeb siinkirjutaja, et tagatisagendi puudutav temaatika jääb paljuski kohtupraktika ning vastavate riiklike institutsioonide (nt Finantsinspektsioon) kujundada.

## 2.3 Tagatisagent rahvusvaheliselt tunnustatud kohtu- ja turupraktikas

### 2.3.1 Sündikaatlaenusid puudutav turupraktika

Euroopa sündikaatlaenueturul on aastate jooksul välja kujunenud standardiseeritud sündikaatlaenude dokumentatsioon.<sup>57</sup> Nimelt, 1996. aastal asutatud ning Ühendkuningriigis paiknev *Loan Market Association*<sup>58</sup> (LMA) oli esialgu rahvusvaheliste pankade, kes on aktiivsed Londoni sündikaatlaenude turul, ühendus. Hetkel on LMA-l 490 liiget 49 riigist, sh jae- ja investeerimispannad, institutsionaalsed investorid, finantsnõustajad, advokaadibürood, (finants)teenuse pakkujad ning reitinguagentuurid.<sup>59</sup> LMA üheks eesmärgiks on harmoniseerida sündikaatlaenude dokumentatsioon, et soodustada sündikaatlaenudega kauplemist järelturul<sup>60</sup> ning vähendada lepinguga seotud läbirääkimistele kuluvat aega ja kulusid.<sup>61</sup> Põhjusel, et sündikaatlaenude rahvusvahelisest turupraktikast nähtub, et nii laenuvõtjad kui ka finantseerijad kui laenuandjad kasutavad ning lähtuvad reeglina LMA dokumentatsioonist<sup>62</sup>, peab autor sobilikuks võtta aluseks LMA dokumentatsioon, mille pinnalt analüüsida tagatisagendiga seonduvat rahvusvahelist turupraktikat sündikaatlaenude osas.

Autor võtab aluseks LMA koostatud tähtajalise ja ühekordseks kasutamiseks mõeldud krediidi laenulepingu<sup>63</sup> (LMA Laenuleping) ning sellega seotud võlausaldajate vahelise lepingu<sup>64</sup>, mida on erialases kirjanduses põhjalikult analüüsitud ning heakskiidetud.<sup>65</sup> Kuna LMA poolt soovitatud sündikaatlaenudega seotud dokumentatsioon on välja töötatud LMA esindajate, Briti Pankurite Ühenduse (*British Bankers' Association*), Ettevõtte Tresoorida Ühenduse (*Association of Corporate Treasurers*) ja Londonis paiknevate juhtivate

---

<sup>57</sup> Dokumentatsioon sisaldab sündikaatlaenulepinguid, finantseerijate-vahelisi lepinguid, agendilepinguid ja muid sündikaatlaenusid puudutavaid dokumente, v.a tagatislepinguid.

<sup>58</sup> LMA kohta täiendav informatsioon kättesaadav arvutivõrgus: [www.lma.eu.com](http://www.lma.eu.com).

<sup>59</sup> Loan Market Association – about us. Arvutivõrgus: [http://www.lma.eu.com/landing\\_aboutus.aspx](http://www.lma.eu.com/landing_aboutus.aspx).

<sup>60</sup> Sündikaatlaenude järelturg tähendab turgu, kus ostetakse ja müüakse sündikaatlaenus osalust (reeglina finantseerija positsiooni, kuid ei ole välistatud ka laenusaja positsiooniga kauplemine) pärast seda, kui sündikaatlaen on sõlmitud ning finantseerijad on võtnud endale sündikaatlaenulepingust tuleneva kohustuse võimaldada laenusajale kogu laenusummast kokkulepitud osa.

<sup>61</sup> Wood, P. R. *International Loans, Bonds, Guarantees, Legal Opinions*. 2nd edition. London: Sweet & Maxwell 2007, lk 35.

<sup>62</sup> Wood, P. R. (viide 61), lk 35; Wright, S. *International Loan Documentation*. London: Palgrave Macmillan 2006, lk 2 ja 6.

<sup>63</sup> Ingl kl „*Senior Multicurrency Term and Revolving Facilities Agreement*“, kuupäevaga veebruar 2008.

<sup>64</sup> Ingl kl „*Intercreditor Agreement*“.

<sup>65</sup> Wood, P. R. (viide 61), lk 35. Wright, S. (viide 61), lk 2 ja 6.

advokaadibüroode poolt, siis kogu nimetatud dokumentatsioon juhindub ning tugineb Inglise õigusele.<sup>66</sup>

LMA Laenulepinguga reguleeritakse peaaegselt järgnevaid tagatisagenti puudutavaid valdkondasid: tagatisagenti määramine, tema õiguste ja kohustuste loetelu, tema vastutusele ning äritegevusele kohalduvad piirangud, tagatisagenti poolne usaldajate juhiste järgimine, tema kulutuste hüvitamine ja tema tagasiastumise ja –kutsumise kord. LMA Laenuleping sisaldab autori arvates tagatisagentidele kohalduvaid põhimõtteid, mitte spetsiifilisi sätteid ehk regulatsiooni. Sündikaatlaenulepinguga sõlmitakse tavaliselt ka võlausaldajate vaheline leping, milles lepib kokku sündikaadiosaliste vahelises õigustes, kohustustes ja vastutuses, sh võlausaldajate vahelises lepingus määratletakse usaldajate ja tagatisagenti vahelise õigussuhte komponendid detailsemalt kui LMA Laenulepingus. Muuhulgas volitatakse tagatisagenti tegutsema kogu laenuandjate konsortsiumi nimel ja huvides tihtipeale just viimati nimetatud lepingus. Käesoleva töö autor lähtub peamiselt LMA Laenulepingust ning võtab abiks LMA võlausaldajate vahelise lepingu standarddokumendis sätestatu ulatuses, mis on LMA Laenulepingus reguleerimata.

Inglise õiguse kohaselt agentide kui käsundi täitja kohustusteks on huvide konflikti puudumine, varjatud kasu ja edasivolitamise keeld, olla oma kohustuste täitmisel ja otsuste tegemisel hoolas<sup>67</sup> ja saladuse hoidmise kohustus<sup>68</sup>, kusjuures nimetatud kohustused on imperatiivse iseloomuga.<sup>69</sup>

LMA Laenulepingu kohaselt tagatisagent ei täida ühegi isiku (sh usaldaja) kasuks käsundit ning tal puuduvad mistahes käsundi täitmisest tulenevad kohustused<sup>70</sup> ning nimetatud lepingus on eraldi rõhutatud, et tagatisagenti roll on loomult mehaaniline ja administratiivne.<sup>71</sup> Sellest tulenevalt määratletakse LMA dokumentatsioonis tagatisagenti funktsioonid võimalikult kitsalt ja ammendavalt.<sup>72</sup> Arvestades, et tagatisagenti pädevus ja vastutus on lepinguliselt rangelt piiratud, võib eeldada, et tagatisagentidele ülesannete täitmise eest makstav tasu ei ole üldjuhul märkimisväärne. Enne 2008. aastal alanud majanduskriisi jäi tagatisagentidele makstav aastane tasu üle miljardi USA dollariliste tehingute puhul vahemikku

---

<sup>66</sup> Wood, P. R. (viide 61), lk 35; LMA Laenulepingu p 42, võlausaldajate vahelise lepingu p 32.

<sup>67</sup> Inglise õiguse alusel hoolsuskohustusest tulenevalt peab tagatisagent täitma oma kohustusi mõistliku hoolsuse määra ja oskustega, mis on vajalik, et kaitsta käsundiandja huve. *Henderson v Merrett Syndicated Ltd* [1995] 2 AC 145.

<sup>68</sup> Wood, P. R. (viide 61), lk 123.

<sup>69</sup> Shutter, A. (viide 16), lk 189.

<sup>70</sup> LMA Laenulepingu p 39.4(a).

<sup>71</sup> LMA Laenulepingu p 39.2(e).

<sup>72</sup> Wood, P. R. (61), lk 120.

30 000 kuni 40 000 USD (näiteks sarnase tehingu korraldaja tasu jäi vahemikku 1,5 kuni 1,75 protsenti laenatavast summast, st vahemikus 15 kuni 17 miljonit USA dollarit).<sup>73</sup> Võttes arvesse, et tagatisagendile ülesannete täitmise ning vastutuse võtmise eest makstavat marginaalset tasu, on LMA dokumentatsiooni ja sündikaatlaenude turupraktika kohaselt tagatisagendi roll muudetud atraktiivsemaks seeläbi, et tema poolt täidetavast funktsioonist tulenevaid kohustusi ja seega ka vastutust on välistatud maksimaalses ulatuses.<sup>74</sup>

Inglise pangandusõiguse ekspert Magdalene Bayim-Adomaki nendib, et tagatisagendiks oleval isikul (nt krediidasutus) puudub võimalus jätkata oma igapäevast majandustegevust (nt krediidasutusena tegutseva tagatisagendi puhul hoiuste võtmine ja laenude andmine) olukorras, kus tagatisagent peab usaldajate ees täitma kõiki eelnimetatud imperatiivsetest sätetest tulenevaid kohustusi, kuna oma kohustustest tulenevalt oleks tal usaldajate ees põhjendamatult laiaulatuslik vastutus.<sup>75</sup> Vaatamata sellele, et tagatisagendi vastutus usaldajatele tekkinud kahju osas on reeglina lepinguliselt välistatud<sup>76</sup>, võib selline piirang olla vastuolus seaduse imperatiivsete sätetega ning tagatisagent võib seega olla kas osaliselt või täielikult vastutav usaldajatele tekkinud kahju eest.<sup>77</sup> Inglismaa apellatsioonikohus (*High Court of Justice*) on tõdenud, et sündikaatlaenudes laialt kasutatav süüst vabastamise regulatsioon tingimata ei vabasta tagatisagenti vastavast õigussuhtest tulenevast üldisest hoolsuskohustusest (ja sellest tulenevast vastutusest) kõikide usaldajate ees (antud asjas oli tagatisagent kohustatud informeerima usaldajaid tühistest kindlustuslepingutest, mida ta ise struktureeris ning millega kaasnes usaldajatele ulatuslik kahju).<sup>78</sup>

Vaatamata eeltoodule on vastutuse ulatuse määratlemisel Inglise õiguses üldiselt tunnustatud, et vastutuse ulatuse määratlemisel tuleb lähtuda sellest, milline on isiku kohustuste ja vastavast õigussuhtest saadud hüvede vahekord – mida väiksemad on võetud kohustustest saadavad hüved, seda väiksem on isiku vastutuse ulatus.<sup>79</sup> Seega on Inglise õiguse alusel praktikas võimalik piirata tagatisagendile kohalduvaid, sh imperatiivsetest sätetest tulenevaid,

---

<sup>73</sup> Shutter, A. (16), lk 193.

<sup>74</sup> Näiteks LMA Laenulepingu punkti 32.4 kohaselt tagatisagendil puudub hoolsuskohustus ning punkti 32.9(a) kohaselt vastutab tagatisagent vaid tahtlikult või raskest hooletusest tekitatud kahju eest. Sarnane regulatsioon tuleneb ka VÕS § 104 lg-st 6.

<sup>75</sup> Shutter, A. (viide 16), lk 189-190.

<sup>76</sup> LMA Laenulepingu p-i 39.9(a) kohaselt tagatisagendi vastutus ei ole välistatud tahtlikult või raskest hooletusest põhjustatud kahju osas.

<sup>77</sup> Shutter, A. (viide 16), lk 191.

<sup>78</sup> *Sumitomo Bank Ltd v Banque Bruxelles Labert SA* [1997] 1 Lloyd's Rep 487.

<sup>79</sup> Shutter, A. (viide 16), lk 193.

kohustusi olukorras, kus tagatisagendi poolne funktsiooni ja vastutuse ulatus kajastub väheolulise tasu saamises.<sup>80</sup>

Autor rõhutab, et vastutuse välistamisel saab määravaks kõnealusele lepingule kohalduv õigus. Ühelt poolt on võimalik tõdeda Ühendkuningriigi soovi arendada ja kindlustada oma finantssüsteeme, mille üheks osaks on ka võimalus piirata tagatisagendile kohalduvat vastutust. Teiselt poolt eksisteerib Kontinentaal-Euroopa õiguskord, mille eripäraks on range seotud kodifitseeritud õigusnormidega ning nendes ettenähtud piiridega. Seega võrreldes üldise õiguse alusel tegutsevate kohtutega võivad kontinentaalõiguses tegutsevad kohtud eelduslikult asuda konservatiivsemale seisukohale ning leida, et usaldajad ja tagatisagent ei saa leppida kokku tagatisagendi vastutuse välistamises sedavõrd laias ulatuses kui üldises õiguses, kuna kontinentaalõiguses näeb seadus ette ranged (st imperatiivsetest normidest tulenevad) vastutuse piirid. Seega siinkirjutaja on seisukohal, et selline imperatiivsetest sätetest kõrvalekaldumine on üldise õiguse eripära ning seda tuleb arvesse võtta ka LMA standarddokumentatsiooni kasutamisel kontinentaalõigusega riikides.

Vaatamata sellele, et LMA Laenuleping selgelt välistab hoolsuskohustuse kohaldumist tagatisagendi suhtes<sup>81</sup>, kohustub tagatisagent lepingule kohalduva Inglise õiguse alusel osaliselt täitma temale kohalduvat hoolsuskohustust, mille alusel tal peab puuduma huvide konflikt laenuandjate kui esindatavate huvidega, ta ei tohi saada varjatud kasu ning ta peab olema käsundi täitmisel hoolas.<sup>82</sup> Tagatisagent saab varjatud kasu siis, kui ta teenib vastavast õigussuhtest tulenevate kohustuste täitmisel tulu, millest usaldajad ei ole teadlikud ning mille osas nende heakskiit puudub.<sup>83</sup> Hoolsuskohustuse järgimisel tuleb juhendada sellest, kuidas mõistlik ja hoolas isik eelduslikult täidaks käsundit kui enda isiklikku asja.<sup>84</sup> Tagatisagent ei tohi end asetada olukorda, kus usaldajate huvid on kollisioonis tema enda või mõne muu tagatisagendiga seotud isiku huvidega, st tagatisagent peab olema usaldajatele lojaalne.<sup>85</sup>

Nagu ka ülalpool mainitud, kõikide laenuandjate kui usaldajate huvide üheaegne järgimine võib osutuda probleemseks. Nimetatud kitsaskoha lahendamiseks on LMA Laenulepingus ette

---

<sup>80</sup> Siinkirjutaja leiab, et toodud lähenemine on Inglise õiguses võimalik eelkõige seal kujunenud õigluse (*equity*) printsiibist tulenevalt. Hudson, A. *Equity and Trusts*. Fourth Edition. London: Cavendish Publishing 2005, p 312.

<sup>81</sup> LMA Laenulepingu p 32.4(a).

<sup>82</sup> Wood, P. R. (viide 61), lk 122-123.

<sup>83</sup> *Boardman v Phipps* [1967] 2 AC 46.

<sup>84</sup> *Knox v McKinnon* [1888] 13 App Cas 753, 768.

<sup>85</sup> Wood, P. R. (viide 61), lk 313.

nähtud otsused, mis vajavad kas kokkulepitud kvalifitseeritud häälteenamust või kõikide laenuandjate heakskiitu. Sellist lahendust nimetatakse „sündikaadi demokraatiaks“<sup>86, 87</sup>.

LMA dokumentatsioonis on selgelt sätestatud laenuandjate vaheline subordinatsioonisuhe, mille kohaselt tagatisagent on kohustatud alati järgima enamuslaenuandjate parimaid huve ja võimalusel võtma arvesse vähemuslaenuandjate huve.<sup>88</sup> Sündikaadis osalemisega vähemuslaenuandjad nõustuvad nimetatud diskrimineerimisega ning tagatisagent ei vastuta vähemuslaenuandjate huvide kahjustamise eest, eeldusel, et enamuslaenuandjad on andnud vastava korralduse. Kokkuvõtvalt, tagatisagent järgib lojaalsuskohustust kohaselt, kui ta täidab hoolsalt lepinguliselt määratletud laenuandjate kui usaldajate kvalifitseeritud enamuse juhiseid ja korraldusi.

Tagatisagent on kohustatud hoiduma olukordadest, kus esineb või võib esineda tema enda või mõni muu kolmanda isiku ja tagatisagendi aluseks olevast käsundist tulenevate usaldajate huvide kollisioon. Nimetatud kohustuse sisuks on hoiduda olukordadest, kus kohustatud isiku huvid on vastuolus tema kohustustega, mistõttu ta kahjustab huve, mida ta on kohustatud kaitsma.<sup>89</sup> Huvide konflikt võib esineda näiteks olukorras, kus isik on korraga nii sündikaadi tagatisagent kui ka sündikaadi poolt finantseeritava laenusaaaja (finants)nõustaja või laenuandja.<sup>90</sup> Nimetatud kohustus tuleneb lepingust ja seadusest<sup>91</sup>, kusjuures sündikaatlaenude puhul võib kohalduda üldine käsundist tulenev kohustus<sup>92</sup> ning võlakirjade puhul võib see erandlikel juhtudel olla detailsem, investeerimis(kõrval)teenuses osutamisega kaasnev (vaata ptk 2.2.1) huvide konflikti välistamise kohustus.<sup>93</sup> Eesti õiguse kohaselt võib tehingust tuleneva teise isiku varaliste huvide järgimise kohustuse rikkumine olla käsitletav ka kuriteona (karistusseadustiku<sup>94</sup> § 217<sup>2</sup> lg 1).

### **2.3.2 Võlakirja emissioone puudutav turupraktika**

Rahvusvaheline Kapitaliturgude Ühing (*International Capital Market Association*) on LMA-ga sarnane ühing, mille eesmärgiks on edendada rahvusvahelisi kapitaliturgusid, standardiseerides kapitaliturgudel kasutatavat dokumentatsiooni ja andes turuosalistele

<sup>86</sup> Ingl kl „Syndicate Democracy“.

<sup>87</sup> Shutter, A. (viide 16), lk 325-327.

<sup>88</sup> LMA võlausaldajate vahelise lepingu p 19.4(f).

<sup>89</sup> *Bray v Ford* [1896] AC 44, 51.

<sup>90</sup> *Re Dorman, Long & Co Ltd* [1934] 1 Ch 636.

<sup>91</sup> Näiteks MiFID direktiivi artikkel 18, Eestis VPTS § 82<sup>4</sup>.

<sup>92</sup> VÕS § 620 lg 1.

<sup>93</sup> Wood, P. R. (viide 61), lk 315.

<sup>94</sup> Karistusseadustik. – RT I 2001, 61, 364 ... RT I, 17.04.2013, 8.

juhiseid, et ühtlustada vastava valdkonna turupraktikat.<sup>95</sup> Sarnaselt sündikaatlaenuga, on standardiseeritud rahvusvaheliste võlakirja emissioonide dokumentatsioon koostatud Inglise õiguse alusel.<sup>96</sup>

Rahvusvahelise turupraktika kohaselt tagatisagendi funktsioon võlakirja emissioonis on analoogne tema funktsiooniga sündikaatlaenus, kuid nimetatud finantstoodete erinevusest tulenevalt erinevad võlakirja emissioonis tagatisagendi õigused ja kohustused. Sündikaatlaenu ja võlakirja emissiooni peamine erinevus seisneb selles, et sündikaadis osalevaid laenuandjaid on võrreldes võlakirjaomanikega tunduvalt vähem, kusjuures sündikaatlaenu osalised on kõik kõrgetasemeliste teadmistega finantsasutused, kelle soov on hoida laenude haldamist enda kontrolli all, mitte delegeerida seda kolmandale isikule, näiteks tagatisagendile. Seetõttu on tagatisagendi funktsioon ja pädevus võlakirja emissioonis võrreldes sündikaatlaenudega tunduvalt laiaulatuslikum.

Sarnaselt funktsioonile ja pädevusele on tagatisagendi vastutus sündikaatlaenuga võrreldes võlakirja emissioonis tunduvalt laiem. Nimelt on sündikaatlaenu laenuandjateks mõned asjatundlikud finantsasutused, mistõttu tagatisagendi kohustus neid võimalikest ohtudest teavitada ning kaitsta on tunduvalt kitsamalt piiritletud kui võlakirjaemissioonide puhul, kus laenuandjateks võivad muu hulgas olla ka väikeinvestorid (nt eraisikud). Väikeinvestori vastava valdkonna teadmised ei pruugi olla piisavad, et täielikult mõista emitendi, tagatiste andja või tagatistega seonduvaid riske. Seega, tagatisagendil kui eelduslikult oma ala eksperdil on kõrgendatud kohustus teavitada võlakirjaomanikke võlakirjadega seotud riskidest, mis seonduvad tagatisagendi funktsiooni ja pädevusega, ning tagatisagendi vastutuse välistamine nimetatud kõrgendatud hoolsuskohustuse rikkumisel võib osutada osaliselt või täielikult tühiseks.<sup>97</sup>

Lisaks võlakirja tingimustele võivad tagatisagendile kohalduda erandjuhtudel (oluliseks eelduseks on see, et tagatisagent osutab ka investeerimisteenust, sh omab vastavat tegevusluba) seadusest või börsi reglemendist tulenevad reeglid. Näiteks loetakse MiFID direktiivi kohaselt investeerimiskõrvalteenuseks väärtpaberitega seotud tagatiste haldamine klientide nimel.<sup>98</sup> Investeerimis(kõrval)teenuse osutaja, kes osutab ka investeerimisteenust ning seega omab vastavat tegevusluba, peab võtma seaduses kirjeldatud meetmed huvide

---

<sup>95</sup> Benjamin, J. (viide 4), lk 5. Rahvusvahelise Kapitaliturgude Ühingu tutvustus arvutivõrgus: <http://www.icma-group.org/About-ICMA/>.

<sup>96</sup> Wood, P. R. (viide 61), lk 198.

<sup>97</sup> Wood, P. R. (viide 61), lk 312-313.

<sup>98</sup> MiFID direktiivi artikkel 4 lõige 1 punkti 3 ja lisa I osa B.

konflikti vältimiseks<sup>99</sup> ning täitma hoolsus- ja lojaalsuskohustust<sup>100</sup>. Vaatamata sellele, et käsundi täitmisel on tagatisagent kohustatud täitma eelnimetatud kohustusi, on seadusest tulenevad nimetatud kohustuste täitmise meetmed võrreldes üldistest käsundi täitmisele kohalduvatest tingimustest tunduvalt laiaulatuslikumad.

Võlakirja emissioonis kehtiva sündikaadi demokraatia kohaselt on tagatisagendil võrreldes sündikaatlaenus kehtiva demokraatiaga reeglina oluliselt laiem pädevus. Nimetatud erinevus tuleneb sellest, et võlakirjaomanike kaasamine otsustusprotsessi on märkimisväärselt aeganõudvam ning kulukam. Kuna võlakirjaomanikel eelduslikult puuduvad sedavõrd laialdased finantsteadmised kui sündikaatlaenu laenuandjatel, määratakse võlakirja emissioonis tagatisagendile suurem diskretsiooniõigus.<sup>101</sup>

Eeltoodust nähtub, et võrreldes sündikaatlaenuga on tagatisagendi õigused, kohustused ja seega ka vastutus võlakirja emissioonis tunduvalt laiaulatuslikumad, nt tagatisagendile kohalduvad investeerimis(kõrval)teenuse osutamisest tulenevad kohustused olukorras, kus tagatisagent osutab ka investeerimisteenust (nt garanteerib tagatud võlakirjadest tulenevaid kohustusi, samas tegutsedes tagatisagendina). Eeltoodust tulenevalt on autor seisukohal, et võlakirjaomanikule tuleneb seaduse alusel laiaulatuslikum kaitse kui sündikaatlaenust tulenevale laenuandjale, mistõttu võlakirja emissiooni puhul ei ole võimalik välistada tagatisagendile imperatiivsetest sätetest tulenevat vastutust samas ulatuses, kui see on võimalik sündikaatlaenu puhul.

## 2.4 Tagatisagendi sise-eeskirjad

Nagu eelnevates alapeatükkides on mainitud, tagatisagendina tegutsev isik võib omada laenu erinevatel etappidel (nt laenuandjate konsortsiumi otsimine ja kokkupanemine, laenu teenindamine, laenu tagatiste realiseerimine) erinevaid funktsioone. Näiteks võib krediitiasutus tegutseda võlakirja emissiooni korraldajana ning võlakirjade müügi tagajana (ingl kl *underwriter*) tegutsedes emitendi huvides, hiljem aga makse- ja tagatisagendina, tegutsedes võlakirjaomanike huvides. Tagatisagent võib omada laialdast teavet emitendi kohta, kuna emitent teeb tagatisagendina tegutseva isikuga koostööd igapäevases ettevõtluses või on eelnimetatud isikud pikaajalised koostööpartnerid.

---

<sup>99</sup> MiFID direktiivi artikkel 18 lg 1.

<sup>100</sup> MiFID direktiivi artikkel 19 lg 1.

<sup>101</sup> Wood, P. R. (viide 61), lk 126.



Võttes arvesse vähest konkurentsi Eesti finantssektoris, on autori arvates levinud praktika, et tagatisagendiks määratakse laenusaaajaga, tema tüdarettevõtjaga või filiaaliga koostööd tegev krediidasutus või finantsnõustaja. Nimetatud olukorda ilmestavad näiteks AS Swedbank võimalik huvide konflikt olukorras, kus krediidasutus oli AS Reval Credit laenuandja ja samas väidetavalt ostis pensionifondi vahendite eest AS Reval Credit võlakirjasid<sup>102</sup> ning AS LHV Pank võimalik huvide konflikt, kus krediidasutus väidetavalt ostis pensionifondi vahenditega AS Arco Vara aktsiaid, et kaitsta sama ettevõtjaga sõlmitud laenulepingust tulenevaid huvisid<sup>103</sup>.

Kui tagatisagent omab laenusaaaja osas laiemat teavet kui pelgalt ühest konkreetsest laenusuhtest tulenev teave või kui tagatisagent osutab laenusaaajale teenust väljaspool eelnimetatud, võib tal tagatisagendi funktsioone täites esineda usaldajate ja laenusaaaja huvide üheaegsel järgimisel huvide konflikt. Järelikult peab tagatisagent võtma täiendavaid meetmeid, et vältida huvide konflikti eelnevalt kirjeldatud olukordade vältimiseks.

Erinevate riikide seadusandjad on nimetatud kitsaskohta adresseerinud. Lisaks usaldajate huvide konfliktist teavitamisele<sup>104</sup> peab tagatisagent kehtestama ettevõtte sisese reeglistiku, mis eelduslikult peaks looma õiguslikud, tehnilised ja organisatsioonilised meetmed huvide konflikti vältimiseks - erialakirjanduses tuntud kui „Hiina müür“<sup>105</sup>.<sup>106</sup> Ühendkuningriigi finantsjärelevalveasutus<sup>107</sup> defineerib „Hiina müüri“ kui kokkulepet, millega isiku ühes äritegevuse segmendis saadud teavet varjatakse ega kasutata teises äritegevuse segmendis.<sup>108</sup> „Hiina müüri“ kasutamise loogika seisneb selles, et kui ettevõtte üks osakond ei ole teadlik ettevõtte huvidest, mis tulenevad ettevõtte teisest osakonnast, siis vastaval osakonnal on võimalik järgida enda kliendi ees olevat hoolsuskohustust täiel määral ning osakond saab täita temale antud diskretsiooniõigust lähtudes vaid enda (mitte teise osakonna) kliendi huvidest.<sup>109</sup>

---

<sup>102</sup> Reiljan, P. Swedbanki mäng kahel eri toolil. - Äripäev 15.10.2009.

<sup>103</sup> Äripäeva toimetis. Finantsinspeksioon, Arco Vara ja LHV ootavad Teid. – Äripäev 10.12.2012.

<sup>104</sup> MiFID artikkel 18 lg 2, Euroopa Komisjoni direktiiv 2003/125/EÜ, 22. Detsember 2003, millega rakendatakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2003/6/EÜ seoses investeerimissoovituste erapooletu esitamise ja huvide konflikti avalikustamisega, artikkel 5 lg 1; VPTS § 82<sup>4</sup> lg 4.

<sup>105</sup> Ingl kl *Chinese wall*.

<sup>106</sup> MiFID direktiivi artikkel 13 lg 3, artikkel 18, lisa 1 osa b punkt 1; Euroopa Komisjoni direktiiv 2003/125/EÜ, 22. Detsember 2003, millega rakendatakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2003/6/EÜ seoses investeerimissoovituste erapooletu esitamise ja huvide konflikti avalikustamisega, artikkel 6 lõige 1; VPTS § 82<sup>4</sup> lg 1 kuni 3.

<sup>107</sup> *Financial Services Authority (FSA)*.

<sup>108</sup> FSA Handbook. Glossary Definition „Chinese wall“. Kättesaadav arvutivõrgus: <http://fsahandbook.info/FSA/glossary-html/handbook/Glossary/C?definition=G148>.

<sup>109</sup> Wood, P. R. (viide 61), lk 325.

Pärast 1929. aasta majanduskriisi muutus „Hiina müür“ esmakordselt Ühendkuningriigi<sup>110</sup> krediidasutustele ja investeerimisteenuste pakkujatele kohustuslikuks. Enne eelnimetatud majanduskriisi oli krediidasutuste ja investeerimisühingute ning nende klientide huvide konflikti puudutav regulatsioon peaaegu puudulik. Näiteks, krediidasutused, kellel oli emitendiga laenusuhe, võisid tagada (nn *underwrite*) emitendi väärtpaperite emissiooni, millega makstakse tagasi samalt krediidasutuselt võetud laen, kuigi krediidasutused teadsid laenusuhte põhjal (nt tagasimakse graafiku täitmise jälgimise abil), et emiteeritavad väärtpaperid ei ole likviidsed. Seaduseandjad tõdesid kehtiva regulatsiooni puudulikkust ning kehtestasid krediidasutustele ja investeerimisteenuse pakkujatele kohustused, mille eesmärgiks oli kaitsta investorite huve eelkõige finantsasutuse poolse salajase kasu saamise ja laenusaja (nt võlakirjade või aktsiate emitent) kohustuse rikkumisest teavitamata jätmise eest.<sup>111</sup>

Lisaks klientide informeerimisele ning varjatud kasude saamisest hoidumisele<sup>112</sup> saavad krediidasutused ja investeerimisteenuse (sh investeerimiskõrvalteenuse) osutajad võtta kasutusele täiendavaid preventiivseid meetmeid huvide konflikti vältimiseks – luua üksuste, mille vahel võib esineda potentsiaalne huvide konflikt, jaoks erinevad juriidilised kehad või luua ettevõttesisene „Hiina müür“.<sup>113</sup>

Siinkirjutaja nõustub nendega, kes on seisukohal, et lahendus, mille kohaselt luuakse üksuste jaoks eraldi juriidilised kehad, ei pruugi olla piisavalt tõhusaks meetmeks huvide konflikti vältimiseks, kuna nimetatud üksused tegutsevad reeglina samas asukohas, kasutatakse sama arvuti sisevõrku või üksustes töötavad osaliselt samad isikud (nt juhatuse tasemel). Autori arvates võiks kõnealustele üksustele erinevate juriidiliste kehade loomine olla tõhus juhul, kui üksustel puuduvad ühised töötajad, kasutatakse erinevat arvuti sisevõrku või kummalgi üksusel puudub ligipääs teise üksuse andmetele ning üksused tegutsevad erinevates asukohtades (nt laenusaja igapäevaselt teenindav krediidasutuse jaeüksus asub Eestis ning sama laenusaja võlakirja emissioonis nõustav sama krediidasutuse investeerimisüksus tegutseb Rootsis).

---

<sup>110</sup> Nn *Glass-Steagall Act* sätted 1933. aasta pangandusseaduses.

<sup>111</sup> Thakor, A. V., Boot, A. W. A. *Handbook of Financial Intermediation and Banking*. Amsterdam: Elsevier 2008, lk 169.

<sup>112</sup> Hea ühingujuhtimise tava p 2.3. Finantsinspektsiooni juhend, 01.01.2006. Kättesaadav arvutivõrgus: <http://www.fi.ee/failid/20050922HYT.pdf>.

<sup>113</sup> Wood, P. R. (viide 61), lk 324-325.

„Hiina müüri“ loomine on praktikas levinum kui üksustele erinevate juriidiliste kehade loomine.<sup>114</sup> Krediidiasutuste ja investeerimisühingute sisese teabe salastatuse tõttu puudub avalik teave selle kohta, milliseid meetmeid võetakse kasutusele „Hiina müüri“ loomiseks. Vaatamata sellele on töö autorile teadaolevalt peamisteks meetmeteks huvide konflikti ning siseinfo käitlemist puudutavate töötajate tarvis koolituste korraldamine, töötajatele siduvate juhendite koostamine ja teabele ligipääsu piiramine<sup>115</sup>.

Wood leiab, et „Hiina müüri“ kasutamine vähendab oluliselt kliendi poolt teenusest saadavat kasu, kuna teenus osutaja (nt krediidiasutused või investeerimisteenuse osutajad) ei saa kasutada kõiki sisemisi teadmisi ja ressursse.<sup>116</sup> „Hiina müüri“ kasutamisel osaliselt saadavad teenuse osutaja teadmised ja ressursid kaaluvad töö autori arvates üles riski, mis kliendile kaasneb seoses võimaliku huvide konfliktiga. Kui klient leiab, et osaliselt saadavad teadmised ei ole piisavad enese huvide kaitsmiseks, on ta võimalik kaasata täiendavaid eksperte või vahetada teenuse osutajat. Samas, „Hiina müüri“ puudumisel kaasneva võimalik huvide konflikti korral ei ole klient tõenäoliselt teadlik sellest, kas teenuse osutaja järgib vaid tema või ka kellegi teise huve ning teadmise puudumisel ei ole tal võimalik huvide konflikti esinemist ka ennetatavalt vältida.

Tuleb ka silmas pidada, et „Hiina müüri“ seotud meetmed peavad olema piisavad, et välistada huvide konflikti esinemist. Näiteks Ühendkuningriigi kõrgeima astme kohtu (*House of Lords*) 1999. aasta põhjapanevas lahendis asjas *Prince Jefri Bolkiah v KPMG*<sup>117</sup> nõudis hageja, et audiitorettevõtte KPMG kui kostja poolt valitud tunnistaja kõrvaldataks menetlusest, kuna selle juhtivtöötajad on seotud hagejale konsultatsiooniteenust osutatava KPMG tütarettevõtjaga ning seetõttu puuduvad tal tõhusad „Hiina müüri“ seadmise meetmed. Kohus leidis, et „Hiina müüri“ meetmed ei olnud piisavad, et välistada huvide konflikti esinemist ning kõrvaldas KPMG tunnistajad nimetatud menetlusest.

Eelnimetatud kaasuse pinnalt leiab käesoleva töö autor, et „Hiina müüri“ kasutamine võib teatud olukordades ohustada kliendi kui teenuse kasutajat. Nimelt, hilisema vaidluse korral on kahjustatud poolel äärmiselt raske tõendada, et teenuse osutaja sisene reeglistik (millele tal endal ligipääs puudub) ei olnud piisav, et vältida huvide konflikti esinemist. Seega, käesoleva

---

<sup>114</sup> „Hiina müüri“ tugevuste osas võrreldes erinevate juriidiliste kehade loomisega vt Wood, P. R. (viide 61), lk 324-325.

<sup>115</sup> Ligipääsu piiramine toimub peamiselt kahel viisil – piiratakse arvuti sisevõrgus liikumise vabadust ning igale töötajale nähakse ette, mis ruumides neil on lubatud viibida.

<sup>116</sup> Wood, P. R. (viide 61), lk 325.

<sup>117</sup> *Prince Jefri Bolkiah v KPMG* [1999] 1 All ER 517, HL.

töö autor nõustub Woodi seisukohaga<sup>118</sup>, et krediidasutuse või investeerimisteenuse osutaja poolse teenuse kasutamisel tasuks teatud juhtudel kaaluda igasuguse „Hiina müüri“ välistamist, et kahju saanud kliendil oleks hõlpsam nõuda huvide konfliktiga tekitatud kahju hüvitamist. Küll aga tuleb seejuures nentida, et „Hiina müüri“ kasutamise peamine eesmärk on eelkõige preventiivne, st hoida kahju tekkimist, mitte „Hiina müüri“ välistamisega lihtsustada tekkinud kahju hüvitise sissenõudmist.

## 2.5 Vahekokkuvõte

Eesti õiguses kohalduv tagatisagendile käsunduslepingu regulatsioon, mille kohaselt tagatisagent peab tegema oma ülesannete täitmiseks kõik mõistlikult võimaliku. Finantsinspektsioon leiab, et tagatisagendi põhifunktsiooniks on usaldajate korralduste täitmine, laenusaaajate, tagatiste andjate ja tagatisvarade jälgimine, viimatinimetatuid puudutava teabe analüüsimine, tagatislepingu rikkumiste tuvastamine, kohustuste rikkumisel tagatiste realiseerimine usaldajatele parima kasuga ning realiseerimisest saadu jaotamine usaldajatele. Lisaks käsundi regulatsioonile võib tagatisagendile kohalduda ka investeerimis(kõrval)teenuse osutamisest tulenevad kohustused vaatamata sellele, et MiFID direktiiv ei ole Eesti õigusesse kohaselt üle võetud. Investeerimiskõrvalteenuste osutamisest tulenevate kohustuste kohaldamine tuleb kõne alla juhul, kui tagatisagent osutab ka investeerimisteenust, sh omab selleks vajalikku tegevusluba.

Sündikaatlaenulepingute turupraktika lähtub LMA ning võlakirja emissioonide turupraktika lähtub ICMA standarddokumentatsioonist, mis on koostatud Inglise õiguse alusel. Inglise õigusele allutatud dokumentide ülevõtmisega võivad praktikas kasutuses olevad laenulepingud kui ka võlakirja tingimused tihtipeale olla vastuolus Eesti õiguses tunnustatud põhimõtetega.

Praktikas kasutatavatest võlakirja tingimustest nähtub, et tagatisagendi puudutav regulatsioon on äärmiselt napp. Võlakirja tingimused reeglina ei täpsusta tagatisagendi funktsiooni, õigusi ja kohustusi, samuti puuduvad tema vastutuse osas mistahes piirangud. Samuti esineb mõningates võlakirja tingimustes vastanduvate huvide järgimise kohustus, mis omakorda tähendab lojaalsuskohustusega rikkumist. Seetõttu kohalduvad tagatisagendile laiaulatuslikud käsundi täitmisest tulenevad kohustused, mis ei ole kooskõlas rahvusvaheliselt tunnustatud võlakirjade turupraktikaga. Võlakirjadest tulenevad tagatisagendi kohustused võivad võrreldes sündikaatlaenust tulenevate kohustustega olla tunduvalt laiaulatuslikumad.

---

<sup>118</sup> Wood, P. R. (viide 61), lk 325.

Autorile teadaolevalt on Eesti kohtupraktikas olnud pelgalt üks kohtuasi, kus on arutatud tagatisagendiga seonduvat temaatikat. Nimetatud lahendist nähtub kohtupoolne tagatisagendi kontseptsiooni pigem soosiv lähenemine. Küll aga on ennatlik teha järeldusi vaid ühe kohtuasja pinnalt, ning tuleb jääda ootama, et Eesti kohtud ja muud avalik-õiguslikud institutsioonid käsitleksid tagatisagenti puudutavaid küsimusi ning seeläbi tooksid õiguskindlust Eesti finantsturgusid puudutavale regulatsioonile ning praktikale.

Tulenevalt eri klientide teenindamisest võivad krediidi- ja finantsasutused, kes reeglina osutavad tagatisagendi teenust, tihtipeale sattuda olukorda, kus nende klientide huvid vastanduvad – esineb erinevate huvide järgimise vahel konflikt. Üheks olulisemaks meetmeks on luua vastava krediidi- või finantsasutuse sise-eeskirjadega „Hiina müür“, et eraldada ettevõttesiseselt osakonnad, kes teenindavad kliente, kelle huvid vastanduvad. Praktikas on „Hiina müüri“ kasutamine osutunud probleemseks ning sageli ei täida see eesmärki, milleks see loodi.

### **3 TAGATISAGENDI HOOLSUS- JA LOJAALSUSKOHUSTUSE PIIRAMINE**

#### **3.1 Hoolsus- ja lojaalsuskohustuse sisu**

Tagatisagent peab käsundi täitmisel tegutsema usaldajatele lojaalselt ja käsundi laadist tuleneva vajaliku hoolsusega (VÕS § 620 lg 1). Lisaks, peab tagatisagent täitma käsundit vastavalt oma teadmistele ja võimetele usaldajate jaoks parima kasuga ning ära hoidma kahju tekkimise usaldajate varale, sh toimima üldiselt tunnustatud kutseoskuste tasemel (VÕS § 620 lg 2). Eeltoodust tuleneb tagatisagendile kohalduv hoolsus- ja lojaalsuskohustus.

Hoolsuskohustuse sisuks on teha kõik endast sõltuv, et saavutada käsundiga parim tulemus ning ära hoida kahju käsundiandja varale.<sup>119</sup> Oma majandus- ja kutsetegevuses tegutseva käsundisaaja (nt tagatisagendi) hoolsuse määra aluseks on objektiivne standard – ta peab tegutsema ja olema hoolas üldiselt tunnustatud kutseoskuste tasemel.<sup>120</sup> Riigikohus on täpsustanud, et hoolsuskohustuse sisu hõlmab käsundisaaja kohustust tegutseda hoolsalt, olla otsuste vastuvõtmiseks piisavalt informeeritud ega tohiks võtta käsundiandjale põhjendamatu riski.<sup>121</sup> Seega, tagatisagendile kohalduva hoolsuskohustuse põhilisteks elementideks on kohustus teha mõistlik pingutus, et saavutada käsundiandja jaoks parim

---

<sup>119</sup> Varul, P. jt (viide 27), lk 8.

<sup>120</sup> Varul, P. jt (viide 27), lk 9.

<sup>121</sup> RKTko 3-2-1-41-03, p 10; RKTko 3-2-1-41-05, p 31.

tulemus, hoida ära käsundiandja varale võimalikult tekkiv kahju ja täita käsundit vastavalt üldiselt tunnustatud kutseoskuste tasemele.

Lojaalsuskohustuse sisuks on käsundisaaja ja –andja vaheline usaldus, käsundisaaja- poolne ustavus ja truudus. See tähendab, et käsundisaaja peab käsundi täitmisel arvestama eelkõige käsundiandja huvidega ning neid huve igati kaitsma. Ustavus ja truudus tähendab omakorda seda, et lojaalsuskohustust järgides ei tohi käsundisaaja järgida teise isiku (sh enda) kui käsundiandja huve ning käituma käsundiandja jaoks parima kasuga.<sup>122</sup> Riigikohus on kinnitanud, et käsundisaaja peab igal juhul olema käsundiandjale lojaalne ning täitma käsundi käsundiandja antud juhiseid, arvestades käsundiandja parimate huvidega.<sup>123</sup>

Juhiste järgimise kohustus tähendab, et käsundisaaja peab täitma käsundiandja juhiseid seoses sellega, kuidas vastavat lepingut tuleb täita, kusjuures juhistega ei tohi käsundi eset muuta sedasi, et tegemist oleks sisuliselt uue käsundiga (st juhised peab olema otseselt seotud käsundi objektiga).<sup>124</sup> Riigikohus on selgitanud, et lojaalsuskohustusest tulenevalt peab erialaste teadmiste ja võimetega käsundisaaja täitma käsundi käsundiandja parimates huvides, seejuures arvestades tema antud juhiseid ning käsundi täitmiseks vajalikke eriteadmisi.<sup>125</sup> Vaatamata eeltoodule, kohustub käsundisaaja järgima käsundiandja juhiseid olulistes aspektides (nt tasude suurus).<sup>126</sup> Seega võib järeldada, et lojaalsuskohustuse sisuks on käsundi täitmine parima kasuga, käsundiandja juhiste järgimine olulistes küsimustes ning käsundiandja huvidest lähtumine ja nende kaitsmine, seejuures võttes arvesse käsundisaaja erialaseid teadmisi ja võimeid.

Kuivõrd tagatisagendi funktsioon ja kohustused on administratiivse loomuga, siis rahvusvahelise turupraktika kohaselt lepinguliselt piiratakse tagatisagendi vastutust maksimaalses ulatuses (vaata ptk 2.3). Erialase kirjanduse ning LMA standarddokumentatsiooni (mis on koostatud Inglise õiguse alusel) kohaselt tuleks tagatisagendile kohaldada hoolsus- ja lojaalsuskohustust vaid järgnevas ulatuses - tagatisagent ei tohi käsundi täitmisest saada varjatud kasu, peab olema oma kohustuste täitmisel hoolas ning välistama huvide konflikti tekkimise võimalikkust.<sup>127</sup> Inglise õigusteadlased on küll vastakatel seisukohtadel, mis ulatuses peaks olema tagatisagendi hoolsus- ja

---

<sup>122</sup> Varul, P. jt (viide 27), lk 7.

<sup>123</sup> RKTko 3-2-1-180-12 p 13.

<sup>124</sup> Varul, P. jt (viide 27), lk 9-10.

<sup>125</sup> RKTko 3-2-1-180-12, p 13.

<sup>126</sup> RKTko 3-2-1-180-12, p 14.

<sup>127</sup> Wood, P. R. (viide 61), lk 313; Shutter, A. (viide 16), lk 191.

lojaalsuskohustusest tulenevat vastutust võimalik välistada, kuid Ühendkuningriigi kohtud on korduvalt leidnud, et vastutuse ulatuse määratlemisel tuleb võtta arvesse tagatisagendi ülesannete täitmise eest saadavat majanduslikku kasu – mida väiksem on kasu, seda kitsaulatuslikum peaks olema tema poolt täidetavast rollist tulenev vastutus. Nimelt, on tagatisagendi vastutus üldises õiguses määratletav eelkõige õigluse (ingl kl *equity*) kontseptsiooni alusel.<sup>128</sup> Samas leidis kohus põhjapanevas lahendis, mis tehti asjas Sumitomo Bank Ltd v BBL<sup>129</sup>, et pahausksuse ja tahtluse korral ei saa vastutust välistada ning iga kohustus peab lepingus olema välistatud selgesõnaliselt - see tähendab, et blanketne vastutuse välistamise klausel on reeglina tühine. Selline lähenemine on kooskõlas ka LMA Laenulepingus tooduga.<sup>130</sup>

Eesti õiguses tuleb vastutuse välistamise õigus VÕS §-st 5 ja § 106 lg-st 1, seejuures arvestades, et imperatiivse iseloomuga sätetest tulenevat vastutust ei ole võimalik kokkuleppeliselt välistada. Tagatisagendi kohustuste ja vastutuse määratlemisel tuleb võtta arvesse ka seda, et Eestis kehtiva võlakirja emissioonide turupraktika kohaselt tagatisagendi kohustused ja vastutus ei ole kas osaliselt või üldiselt kitsendatud (vt punkti 2.3.2), mistõttu kohaldub Eesti õiguse alusel tegutsevale tagatisagendile küllaltki laiaulatuslikud käsundisaajale kohalduvad kohustused ja vastutus.

Tuleb silmas pidada, et turupraktikas levinud sündikaatlaenude standarddokumentatsioon on koostatud Inglise õiguse alusel, mistõttu praktikas võib tihtipeale esineda olukord, kus laenuga seotud dokumendid (nt laenuleping, võlausaldajate vaheline kokkulepe) ei ole täielikult kooskõlastatud Eesti õigusega, sestap esineb konflikt laenu dokumentatsiooni ja Eestis kehtivas seaduses sätestatu vahel. Sellest tulenevalt võivad pooled leppida kokku nt tagatisagendi hoole- ja lojaalsuskohustuse osalises või täielikus välistamises (nt LMA Laenulepingu p 31.4), mis võib Eesti õiguse alusel osutada, näiteks TsÜS § 87 alusel, tühiseks.

Nagu eelnevalt käsitlesime, oluliseks erinevuseks kontinentaalõiguse ja üldise õiguse vahel on see, et üldise õiguse kohaselt isikule kohalduv vastutus sõltub olulise määral sellest, mis on isikule õigussuhtest tulenevate kohustuste ja sellest saadava hüve vahekord. Kontinentaalõiguses sellist vahekorda reeglina arvesse ei võeta, vaid lähtutakse pelgalt seadusest ning poolte kokkuleppest tulenevatest vastutuse piirangutest.

---

<sup>128</sup> Hudson, A. *Equity and Trusts*. Fourth Edition. London: Cavendish Publishing 2005, p 312.

<sup>129</sup> Sumitomo Bank Ltd v Banque Bruxelles Lambert SA [1997] 1 Lloyd's Rep 487.

<sup>130</sup> LMA Laenulepingu p 31.9(a).

Töö autor on seisukohal, et eeltoodud erinevusest tulenevalt on üldise õiguse riikide finantsturud tunduvalt paindlikumad võrreldes kontinentaalõiguse riikide finantsturgudega. Paindlikkus tagab turul toimuvate muudatustega efektiivset kohanemist, mis omakorda annab finantsinstitutsioonidele kindlustunnet suunama oma äritegevus (nt finantseerimine) turgudele, kus nende tegevust ei piira ajale „jalgu jäänud“ regulatsioon, millest võib tulla täiendav risk. Arvestades finantsturgude pidevat muutumist, on ka põhjendatud, et seadusandlus ei pruugi käia muutustega kaasas, mistõttu kehtiv regulatsioon võib saada finantsturgude loomulikule toimimisele takistuseks.

### **3.2 Hoolsus- ja lojaalsuskohustuse subjekt**

Üldlevinud praktika kohaselt täidab tagatisagendi funktsioone krediidasutus, millele kohalduvad ülalnimetatud hoolsus- ja lojaalsuskohustus (vt p 2.1). Seega peab vastav krediidasutus täitma tagatisagendi kohustusi muuhulgas oma erialaste teadmiste ja võimetegega. Esialgu võib tunduda, et tagatisagendi kohustuste täitmisel tuleks lähtuda erialastest teadmistest ja oskustest, mis on isikutel, keda ta kasutab enda majandus- ja kutsetegevuses – st krediidasutuse töötajad (TsÜS § 133 lg 1). Samas, võttes arvesse, et krediidasutustes töötab sadakond erineva valdkonna teadmiste ja oskustega inimest, tekib küsimus, kas ühest käsundi täitmisest tulenevate krediidasutuse kohustuste täitmisel tuleks lähtuda kõikide selle töötajate ekspertiisist?

Siinkirjutaja leiab, et eeltoodud küsimusele tuleks vastata eitavalt. Tuleks kohaldada TsÜS § 133 lg-st 1 tulenevat erandit, mille kohaselt arvestatakse, et krediidasutus teab asjaoludest, mida teab krediidasutuse poolt majandus- ja kutsetegevuses kasutatav isik, kelle poolt täidetavad ülesanded hõlmavad tagatisagendi kohustusi ning kellelt võib mõistlikult oodata teadmist konkreetsest asjaolust (tuleneb Saksa tsiviilõiguses tuntud teadmiste omistamise (*Wissenszurechnung*) põhimõttest)<sup>131</sup>. Oleks ka ebamõistlik ning krediidasutust ebaproportsionaalselt koormav lähenemine, kui tagatisagendi kohustuste täitmisel võetakse arvesse kõikide krediidasutuses töötavate isikute erialane oskusteave. Seega, tagatisagendi funktsioone täitva krediidasutuse hoolsus- ja lojaalsuskohustuse täitmisel võetakse arvesse krediidasutuste töötajate ja muude tema poolt kasutatavate isikute teadmised, kes täidavad tagatisagendi funktsioone ja kohustusi kõnealuse krediidasutuse eest ja nimel.

Praktikas võib esineda olukord, kus tagatisagendi funktsioone täitev isik (eelkõige krediidasutused ja muud finantsinstitutsioonid) soovib vastavast rollist tulenevaid riske

---

<sup>131</sup> Varul, P. jt. Tsiviilseadustiku üldosa seadus. Kommenteeritud väljaanne. Juura: 2010 Tallinn, lk 391.



maandada ning loob tagatisagendi kohustuste täitmiseks eraldi juriidilise isiku, mille ainsaks töötajaks või käsundi täitjaks on juhatuse liige, kellel puuduvad tagatisagendi kohustuste täitmiseks vajalikud erialased teadmised ja oskused. Kas sellisel juhul tagatisagendi hoolsus- ja lojaalsuskohustuse täitmisel kasutatakse erialased teadmised ja oskused hõlmavad vaid äsjaloodud juriidilise keha juhatuse liikme teadmisi ja oskusi? Autor leiab, et sellel küsimusel ei pruugi olla nii ühest vastust kui olukorras, kus tagatisagendiks on krediidasutus ise.

Pole kahtlust, et TsÜS § 31 lg 5 alusel tuleks võtta arvesse juriidilise isiku juhatuse või seda asendava organi teadmised. Tuleb arvestada isikute teadmised, keda äsjaloodud juriidiline isik kasutab oma majandus- ja kutsetegevuses tagatisagendi funktsiooni täitmiseks. Näiteks kui tagatisagendi funktsiooni täitmiseks loodud juriidiline isik kasutab emaettevõtjast krediidasutuse teatud osakonna töötajaid oma tagatisagendi kohustuste täitmiseks, tuleks vastavate krediidasutuste töötajate teadmised omistada ka tagatisagendile. Seejuures ei oma tähtsust, kas isik, keda tagatisagent oma majandus- ja kutsetegevuses kasutab, osutab teenust töö- või käsunduslepingu või muu õigussuhte alusel – oluline on vaid see, et kõnealune isik osutab pidevalt tagatisagendi ülesannetega seonduvat teenust.

Teise isiku teadmiste tagatisagendile omistamisest huvitatud isik (eelkõige usaldajad) peab esmalt suutma tõendada, et tagatisagent kasutas teist isikut (nt krediidasutuse töötaja) enda majandus- või kutsetegevuses ja seejärel seda, kas vastavad asjaolud on või pidid olema teada oma tegevuses kasutatavale isikule, keda tagatisagent kasutab pidevalt oma majandus- või kutsetegevuses.<sup>132</sup> Praktikas võib sellise asjaolu tõendamine olla usaldajatele äärmiselt koormav ning keeruline. Juhul kui usaldajad ei suuda tõendada, et tagatisagent kui äsjaloodud juriidiline keha kasutas tagatisagendi ülesannete täitmisel emaettevõtjas töötavaid konkreetseid isikuid, siis on tagatisagendi hoolsus- ja lojaalsuskohustus piiratud üksnes tagatisagendi ainsa (võimalik, et ka ebakompetentse) töötaja erialaste teadmiste ja oskustega. Selline tagajärg võib tuua kaasa olukorra, kus usaldajad eeldavad, et tagatisagent täidab oma ülesandeid kõrgete teadmistega (näiteks emaettevõtjast krediidasutustele omistatavate teadmistega), kuid tegelikkuses puuduvad tagatisagendil vajalikud erialased teadmised. See omakorda võib oluliselt vähendada tagatisagendi ülesannete täitmise kvaliteeti. Isegi kui kohus hiljem leiab, et tagatisagent vastutab hoolsus- ja lojaalsuskohustuse rikkumise eest, kuna ta ei täitnud käsundit üldiselt tunnustatud kutseoskuse tasemel, ei saa usaldajad

---

<sup>132</sup> Ibid.

rahuldada neile tekkinud kahju tagatisagendi arvelt, kuna peale usaldajate kasuks hoitavate tagatiste puuduvad tal mistahes varad.

Tagatisagendi kui majandus- ja kutsetegevuses käsundit täitvale isikule omistatavate teadmiste ja sellest tuleneva vastutuse põhjalikum analüüs väljub käesoleva magistritööga käsitletavate küsimuste hulgast. Küll aga näeb siinkirjutaja ülalnimetatud olukorra lahendusena seda, et usaldajad ja tagatisagent lepivad eelnevalt kokku, keda tagatisagent kui eraldiseisev juriidiline keha krediidasutuse töötajatest kasutab oma tagatisagendi ülesannete täitmisel. Sellega tagaksid pooled minimaalse ülesannete täitmiseks vajaliku erialase teadmise ja oskuse omistamist tagatisagendile. Samuti tuleks kaaluda alternatiivi, et emattevõtjast krediidasutus garanteerib tagatisagendi kohustusi pooli rahuldavas summas.

### **3.3 Hoosus- ja lojaalsuskohustuse piiramise võimalikkus**

Eespool nägime, et tagatisagendi funktsioon on pelgalt administratiivse loomuga ning rahvusvaheliselt tunnustatud turu- ja kohtupraktika kohaselt piiratakse tagatisagendi kohustusi ja vastutust võimalikult suures ulatuses, seejuures välistades tagatisagendile seadusest tuleneva hoosuskohustuse kohaldamist (nt LMA Laenulepingu p 31.4). Nimelt on tagatisagent Inglise õiguse alusel kohustatud välistama huvide konflikti esinemise võimalikkuse, täitma oma kohustusi hoosalt ning ta ei tohi saada käsundi täitmisel varjatud kasu. Kohustuste hoolas täitmine tähendab, et tagatisagent peab täitma oma kohustusi mõistliku hoosuse määra ja oskustega, mis on vajalik, et kaitsta käsundiandja huve.<sup>133</sup> Eelviidatud lahendis kohtunik Goff LJ rõhutas, et hoosuskohustuse kohaldamiseks tuleb läbida nõ aususe, õigluse ja mõistlikkuse testi. Juhul kui isikule antud vastutusala on kitsalt piiritletud (nt pelgalt administratiivse loomuga kohustused), tuleks nimetatud testi kohaselt kohaldada hoosuskohustust üksnes väga piiratud ulatuses, seejuures arvestades iga üksiku kaasuse asjaolusid.<sup>134</sup>

Eesti kehtivas õiguses kehtib lepinguvabaduse põhimõte, mille kohaselt võlasuhte pooltel on õigus kalduda kõrvale seaduses sätestatust, välja arvatud juhul, kui seaduses ei ole otse sätestatud või kui sätte olemusest ei tulene, et seadusest kõrvalekaldumine ei ole lubatud või kui kõrvalekaldumine oleks vastuolus avaliku korra või heade kommetega või rikuks isiku põhiõigusi (dispositiivsuse põhimõte<sup>135</sup>). Norm võib olla kas osaliselt või täielikult

---

<sup>133</sup> Henderson v Merrett Syndicated Ltd [1995] 2 AC 145.

<sup>134</sup> Vt ka Hedley Byrne & Co Ltd v Heller & Partners Ltd [1964] AC 465.

<sup>135</sup> VÕS § 5 lg 1.

dispositiivne, kusjuures osalise dispositiivsuse korral võib seaduses sätestatud kõrvale kalduda vaid osaliselt. Osaline dispositiivsus tähendab omakorda ka normi osalist imperatiivsust. Hindamaks hoolsus- ja lojaalsuskohustuse piiramise või välistamise võimalikkust, et tagatisagendi vastutus oleks kooskõlas rahvusvaheliselt tunnustatud praktikaga, on kõige asjakohasem<sup>136</sup> ja samas probleemsem kokkulepete keeld, mis on vastuolus seaduse sätte olemusega.

Varul jt leiavad, et käsundisaaja hoolsus- ja lojaalsuskohustus on olemuselt imperatiivsed, kuid pooled võivad kokkuleppel täpsustada käsundisaaja hoolsuse määra, seejuures arvestades, et hoolsuse määra vähendamine võib tähendada ühtlasi käsundisaaja vastutuse piiramist või lausa välistamist.<sup>137</sup> Siinkirjutaja leiab, et eeltoodud seisukohast ei tulene ühene vastus küsimusele, kas nimetatud eksperdid leiavad, et kohustused tulenevad imperatiivsetest normidest või mitte. Finantsinspektsiooni juhendis viidatakse tagatisagendi hoolsus- ja lojaalsuskohustusele vaid osaliselt<sup>138</sup>, kuid autori arvates ei ole juhendis toodu alusel võimalik üheselt määratleda, mis ulatuses nimetatud kohustused kohalduvad või ei kohaldu. Leidmaks püstitatud küsimusele vastust, tuleb hinnata, kas tagatisagendi hoolsus- ja lojaalsuskohustuse ja seega ka vastutuse välistamine on vastuolus VÕS § 620 lg 1 ja 2 olemusega. Sealjuures tuleb analüüsida, kas tagatisagendi hoolsus- ja lojaalsuskohustuse piiramisel või välistamisel võib tagatisagent täita oma kohustusi oluliselt erinevana usaldajate poolt mõistlikult eeldatust või on selline piiramine või välistamine ebamõistlik, mille tagajärjeks on vastava kokkulepe tühisus (VÕS § 106 lg 2).

Hoolsuskohustuse sisuks on käsundisaaja kohustus teha mõistlikke pingutusi, et saavutada käsundiandja jaoks parim tulemus, hoida ära käsundiandja varale võimalikult tekkiv kahju, täitma käsundit vastavalt üldiselt tunnustatud kutseoskuste tasemele ning teatud juhtudel ka kohustuda olla otsuste vastuvõtmisel piisavalt informeeritud ning mitte võtma põhjendamatu riski (vaata ka ptk 3.1).<sup>139</sup>

Mõistlike pingutuste tegemisel tuleks eelkõige lähtuda VÕS § 24 lg-st 2, mille kohaselt kohustub tagatisagent tegema niisuguseid pingutusi, nagu temaga samal tegevus- või kutsealal

---

<sup>136</sup> Seadusest ei tulene otsesest kõnealust keeldu, majandus- või kutsetegevuses tegutseva isiku käsundist tuleneva vastutuse piiramine ei ole autori arvates vastuolus avaliku korraga või heade kommetega ega piira ka usaldajate põhiõigusi.

<sup>137</sup> Varul, P. jt (viide 27), lk 9.

<sup>138</sup> Vt Finantsinspektsioon (viide 24), lk 3 (eelkõige p 6.2.1).

<sup>139</sup> RKTko 3-2-1-41-03 p 10.

tegutsev mõistlik isik samadel asjaoludel teeks, et saavutada käsundiga soovitud tulemus<sup>140</sup>. Seejuures tuleb arvestada ka mõistlikkuse põhimõtet (VÕS § 7), mille kohaselt käsundisaaja mõistlike pingutuste tegemisel tuleb võtta arvesse ka majandusliku otstarbekust ja efektiivsust ning ratsionaalsust.<sup>141</sup> Kuna tagatisagendile makstav tasu on marginaalne, tema kohustused on peamiselt administratiivsed ning puudub laialdane diskretsioon, leiab autor, et mõistlike pingutuste tegemise kohustust on võlasuhte ratsionaalsusest ja majanduslikust otstarbekusest ning efektiivsusest lähtuvalt võimalik piirata. Samas, mõistlike pingutuste tegemise kohustuse (et saavutada käsundiga taotletav tulemus) välistamise tagajärjena võib käsundisaaja täita oma kohustusi (nt tagatisagendi ülesanded) oluliselt erinevana käsundiandja poolt mõistlikult eeldatust – usaldajate poolt on täiesti õigustatud ootus, et tagatisagent rakendaks oma ülesannete täitmisel mõistlike pingutusi. Järelikult on käsitletud kohustus töö autori arvates vaid osaliselt imperatiivne.

Käsundiandja varale võimalikult tekkiva kahju ärahoidmise kohustuse tõlgendamisel tuleks lähtuda VÕS § 2 lg-st 2 - võlasuhte olemusest võib tuleneda võlasuhte poolte kohustus teatud viisil arvestada teise võlasuhte poole õiguste ja huvidega. Nimetatud sätte puhul on võetud eeskujuna BGB (Bürgerliches Gesetzbuch) §-st 241, mis omakorda tuleneb direktiivist tarbijate kaitse kohta sidevahendi abil sõlmitud lepingute korral<sup>142</sup>.<sup>143</sup> Kuigi erialakirjanduse kohaselt on antud sätte eesmärgiks eelkõige tarbijate kaitsmine liialt koormavate tüüptingimuste eest, võib nimetatud sätet laiendada ka majandus- või kutsetegevuses tegutsevate isikute vahelisele võlasuhtele.<sup>144</sup> Seega tuleks käsundisaajal arvestada käsundiandja huvidega, mille kohaselt käsundisaaja hoiaks ära käsundiandja varale võimalikult tekkivat kahju. Töö autor leiab, et käsundisaajale tuleneb võlasuhtest kohustus arvestada käsundiandja huvidega hoida viimase huvid ja vara kahjustamatuna ning sellist kohustust ei ole võimalik kokkuleppeliselt välistada. See aga ei piira käsundist tulenevate poolte õigust sisustada siinnimetatud kohustuse sisu, määratledes kohustuse objektiks olevaid käsundiandja varasid või ammendavaid meetmeid (ning sellega seotud kulutuste piirmäära), mida käsundisaaja peab tegema, et täita kohaselt kahju ärahoidmise kohustust. Nimetatud juhul pooled kaardistaksid üksteise huvide ja õiguste ammendava loetelu. Järelikult tuleks nimetatud kohustust käsitleda osaliselt imperatiivsena, osaliselt dispositiivsena.

---

<sup>140</sup> Käsundi täitmine parima kasuga on hoolsus- ja lojaalsuskohustuse ühisosa.

<sup>141</sup> Varul, P. jt. Võlaõigusseadus I. Kommenteeritud väljaanne. Tallinn: Juura 2006, lk 92.

<sup>142</sup> Euroopa Parlamendi ja Nõukogu direktiivi 97/7/EÜ, 20. mai 1997, tarbijate kaitse kohta sidevahendi abil sõlmitud lepingute korral, artikkel 9.

<sup>143</sup> Varul, P. jt (140), lk 7.

<sup>144</sup> Varul, P. jt (140), lk 7.

Majandus- või kutsetegevuses käsundit täitev isik peab juhinduma üldiselt tunnustatud kutseoskuste tasemest.<sup>145</sup> Riigikohus on selgitanud, et kui käsundisaaja, kes ei tegutse hoolsusega, mida tavaline mõistlik inimene taolises ametis sarnastel tingimustel ilmutaks, võib teda pidada hoolsuskohustust rikkunuks.<sup>146</sup> Seega, üldiselt tunnustatud kutseoskuste tase on objektiivne standard.<sup>147</sup> Taseme määratlemisel tuleks juhinduda VÕS § 23 lg 1 p-st 3, st tagatisagendi kutse- või tegevusalal kehtivatest tavadest juhul, kui pooled ei ole kokkuleppinud teisiti. Põhjusel, et praktikas pooled reeglina ei määra kindlaks, mis kutse- või tegevusalal kehtivatest tavadest tuleks juhinduda, lähtutakse tavadest, mida isikud, kes seda liiki lepinguid vastaval tegevus- või kutsealal sõlmivad, tavaliselt tunnevad ja enamasti arvestavad. Kuna viimatinimetatud tavad tulenevad eelkõige rahvusvahelisest (eelkõige Inglise õiguse) turu- ja kohtupraktikast (vaata ptk 2.2.1 ja 2.2.2), tuleks ka Eestis lähtuda just seal kujunenud tavadest, välja arvatud juhul, kui standarddokumentides sätestatu on otsesõnu vastuolus seadusega või ei oleks vastavalt asjaoludele mõistlik (VÕS § 25 lg 2).

Kui Eestis kohalduv kutseoskuse tase sisustatakse rahvusvaheliste tavade põhjal (ja autori arvates tuleks seda teha seni, kuni Eestis puudub arvestatav praktika, millest lähtuda), siis võib asuda seisukohale, et teoreetiliselt peaks nimetatud hoolsuskohustuse element olema kooskõlas väljakujunenud rahvusvahelise turu- ja kohtupraktikaga. Ka Riigikohus on korduvalt kinnitanud, et Eesti õigusele allutatud õigussuhtele ja –vaidlusele tuleks võtta arvesse ka vastavas valdkonnas kehtivate tavade ja praktikaga, kui need on leidnud üldisemat tunnustust.<sup>148</sup> 2010. aastal väljastatud soovitusliku juhendiga on Finantsinspeksioon teinud tänuväärt alguse tagatisagendi kohustuste ning selles rakendava hoolsuse taseme mõistmiseks Eestis, kuid kindlasti ei saa seda pidada ammendavaks ning kõikehõlmavaks allikaks. Eesmärgiga soodustada tegelikkusele vastava tagatisagendi majandus- ja kutseoskuste taseme kohaldamist Eesti kohtutes leiab autor, et Eestis tuleks pöörata enam tähelepanu tagatisagendi rahvusvaheliselt tunnustatud kohustuste ja vastutuse tutvustamisele Eesti õigus- ja finantsmaastikul, näiteks viies läbi koolitusprogramme või toetades selletemalisi uurimusi. Ülalkäsitletut kokkuvõttes nendib siinkirjutaja, et kuivõrd hoolsuskohustusest tuleneva üldiselt tunnustatud kutseoskuste taseme määratlemisel tuleks juhinduda rahvusvaheliselt tunnustatud tagatisagendi majandus- ja kutseoskuse tasemest, peaks Eestis kohalduv

---

<sup>145</sup> Üldiselt tunnustatud kutseoskuste taseme juurde kuulub ka erialaste teadmiste arvesse võtmine, mis on osa lojaalsuskohustusest. Lojaalsuskohustuse sisu osas vt ptk 3.1.

<sup>146</sup> RKTko 3-2-1-67-04, p 23.

<sup>147</sup> Varul, P. jt (viide 27), lk 9.

<sup>148</sup> RKTko 3-2-1-145-04 p 39; RKTko 3-2-1-9-03 p 29.

hoolsuskohustuse element olema kooskõlas rahvusvaheliselt tunnustatud turu- ja kohtupraktikaga.

Lojaalsuskohustusest tulenevalt peab käsundisaaja järgima käsundiandja juhiseid olulistes küsimustes (VÕS § 621 lg 1). Usaldajate kui laenuandjate konsortsiumi puhul on harilikult kehtestatud konsortsiumi liikmete vaheline valitsemiskord (nt võlakirjaomanike nõukogu, sündikaadi demokraatia)<sup>149</sup>, mis sisult ühtib rahvusvaheliselt tunnustatud praktikaga (vaata ptk 2.3)<sup>150</sup>. Nimetatud juhiste järgimise regulatsioon juhindub ning on kooskõlas rahvusvaheliselt tunnustatud tavadega, kus reeglina lepatakse kokku ka laenuandjate vahelises subordinatsioonisuhtes, kusjuures selline kokkulepe on Eesti õiguses reeglina kehtiv.

Käsundisaaja on kohustatud lähtuma eelkõige käsundiandja huvidest ning neid kaitsma. Sisuliselt tähendab see käsundisaajale kohalduvat keeldu käsundi täitmisel eelistada enda või kellegi teise huve käsundiandja huvidele.<sup>151</sup> Huvide järgimise kohustus tuleb kõne alla eelkõige juhul, kui teenuse osutamine seisneb käsundiandja asjade ajamises (nt tagatisagendi poolne tagatiste andjatel kohustusliku teabe küsimine ja analüüsimine, tagatiste realiseerimine).<sup>152</sup> Arvestades käsundiandja käsundussuhtest tulenevaid huvisid (VÕS § 2 lg 2) ja tema mõistlikke eeldusi käsundi täitmise kohta (VÕS § 106 lg 2), leiab autor, et käsundi ja sellest tulenevate kohustuste olemuse lahutamatu element on see, et üks isik esindab teist isikut ning osutab talle teenust, tegutsedes seejuures hoolsalt<sup>153</sup>. Käsundiandja(te) huvide ettepoole seadmine ning nende kaitsmine on autori arvates imperatiivse iseloomuga ning nimetatud kohustust ei ole võimalik lepinguliselt piirata või välistada.

Küll aga võib eeldada, et võlasuhte pooltel on õigus leppida kokku, et käsundiandja huvide järgimise ja kaitsmise kohustus on kergendatud juhul, kui käsundisaaja teavitab käsundiandjat ka muudest huvidest, mida käsundisaaja kohustub järgima ning pärast vastavat teavitust käsundiandja otsustab jätkata vastava isiku kasutamist käsundi täitmisel. Selline olukord võib esineda juhul, kui sündikaadi demokraatia näeb ette, et 2/3 laenusummast laenanud laenuandjatel on õigus „suruda“ ülejäänud laenuandjatele peale oma tahtmist, kusjuures igal laenuandjal on võimalik võõrandada enda sündikaadi osalus kui sellise „pealesurumisega“

---

<sup>149</sup> Sidorenko, N., Raa, R. (viide 45), lk 303.

<sup>150</sup> Wood, P. R. (viide 61), lk 120; Shutter, A. (viide 16), lk 325-326.

<sup>151</sup> Varul, P. jt. (viide 27), lk 7.

<sup>152</sup> Käsundiandja asja ajamise osas vt RKTko 3-2-1-41-03.

<sup>153</sup> Vt käesolevas peatükis analüüsitud hoolsuskohustuse sisu ja dispositiivsust.

kaotab vastav vähemuslaenuandja sündikaadis osalemise huvi. Sellisel juhul ei peaks tagatisagent vastutama vähemuslaenuandjate huvide kahjustumise eest.

Kuivõrd rahvusvahelise turu- ja kohtupraktika kohaselt tähendab tagatisagendi lojaalsuskohustus, et ta ei tohi seada enda või teiste (eelkõige muudele isikutele, kellele tagatisagent osutab teenuseid oma majandus- ja kutsetegevuses) huvid usaldajate huvidest eespoole, on Eestis kehtiv käsundiandjate huvide järgimise ja kaitsmise kohustus kooskõlas rahvusvahelise turu- ja kohtupraktikaga. Tuleb märkida, et kuna praktikas tihtipeale luuakse tagatisagendi funktsiooni täitmiseks eraldi juriidiline keha (vaata ptk 3.2), on oluline, et tagatisagendi poolset käsundussuhtest tulenevate usaldajate huvisid eelistatakse mitte pelgalt tagatisagendi enda, vaid ka emaettevõtja ja temaga samasse kontserni kuuluvate isikute ning nende klientide huvidele välja arvatud juhul, kui on võetud kasutusele piisavad huvide konflikti vältimise meetmed, näiteks tagatisagent loob ettevõttesiseses „Hiina müüri“ (vt p 2.4).

Lojaalsuskohustuse viimaseks elemendiks on saladuse hoidmise kohustus, mille sisu tuleneb VÕS §-st 625. Saladuse hoidmise kohustus on olemuselt dispositiivne, seejuures arvestades, et tühine on kokkulepe, millega keelatakse võlasuhte poolel avalikustada teavet, mille avalikustamine on vastavale poolele seadusest tulenevalt kohustuslik.<sup>154</sup> Järelikult on õigussuhte pooltel soovi korral võimalik piirata tagatisagendile kohalduvat saladuse hoidmise kohustust. Kuivõrd saladuse hoidmise kohustus tuleneb ka rahvusvaheliselt tunnustatud laenudokumentatsioonidest<sup>155</sup>, ei tuleks vastavat kohustust tagatisagendi puhul välistada.

### **3.4 Vahekokkuvõte**

Tagatisagendi administratiivse rolli tõttu piiratakse rahvusvaheliselt tunnustatud turu- ja kohtupraktikast lähtuvalt tagatisagendi kohustusi ja vastutust maksimaalses ulatuses. Nimelt, Inglise õiguse alusel ei tohi tagatisagent käsundi täitmisel saada varjatud kasu, ta peab olema kohustuste täitmisel hoolas ning välistama huvide konfliktide tekkimise võimalikkust. Võimaldamaks viia Eestis tegutseva tagatisagendi kohustused ja vastutus kooskõlla rahvusvaheliselt tunnustatud kohustuste ja vastutuse ulatusega, peab võlasuhte pooltel olema võimalik piirata tagatisagendile seadusest tulenevad kohustused ulatuses, mis tagatisagenti liigselt koormavad. Seadusest tulenevaid kohustusi ja nendest tulenevat vastutust on võimalik

---

<sup>154</sup> Varul, P. jt. (viide 27), lk 20; TsÜS § 87.

<sup>155</sup> LMA Laenulepingu p 29.8.

piirata juhul, kui normid, millest kohustused tulenevad, on oma olemuselt dispositiivsed – imperatiivsetest sätetest tulenevaid kohustusi ei ole võimalik kokkuleppega piirata.

Tagatisagendile kui käsundisaajale kohaldub võlaõigusseadusest tulenev hoolsus- ja lojaalsuskohustus, mis erialakirjanduse kohaselt on vaid osaliselt dispositiivne. Hoolsus- ja lojaalsuskohustuse subjektiks võib olla nii laenuandjate konsortsiumi liige (nt krediitiasutus) kui ka selle liikme poolt loodud eraldiseisev juriidiline keha, mis täidab tagatisagendi ülesandeid. Uue keha loomine on põhjendatud riskide maandamise vajalikkuse tõttu, et tagatisagendi funktsioonist tulenev risk ei ohustaks muid finantsinstitutsiooni majandustegevusi. Juhul kui tagatisagendi ülesandeid täidab äsjaloodud juriidiline keha, on usaldajate huvides oluline tagada, et keha loonud finantsinstitutsiooni teadmised ja oskused arvatakse ka tagatisagendi rolli täitvale juriidilisele isikule. Teadmiste ja oskuste arvamine tagatisagendile toimub reeglina seeläbi, et tagatisagent kasutab oma ülesannete täitmisel emaaettevõtja töötajaid ning muid temaga seotud isikuid. Kuivõrd usaldajatel on praktikas äärmiselt keeruline tõendada, milliseid isikuid tagatisagent kasutas oma ülesandeid täites, on usaldajatel ja tagatisagendil soovitatav määratleda isikute ring, kes osutavad tagatisagendile tema ülesannete täitmisel teenust.

Hoolsuskohustuse sisuks on mõistlike pingutuste tegemine, et saavutada käsundiandja jaoks parim tulemus, käsundiandja varale võimalikult tekkiva kahju ärahoidmine ja käsundi täitmine vastavalt üldiselt tunnustatud kutseoskuste tasemele. Lojaalsuskohustuse sisuks on käsundi täitmine käsundiandja jaoks parima kasuga; käsundiandja juhiste järgimine küsimustes, mis on käsundi valguses olulised; käsundi täitmisel erialastest teadmistest lähtumine, huvide konflikti välistamine ja saladuse hoidmise kohustuse järgimine.

Arvestades, et Eesti õiguse alusel on hoolsuskohustus vaid osaliselt dispositiivne ning lojaalsuskohustusest tulenev huvide järgimise ja kaitsmise kohustus täielikult imperatiivne, Eesti kehtiva õiguse alusel ei ole võimalik piirata tagatisagendile kohalduvat hoolsus- ja lojaalsuskohustust ulatuses, mis on kooskõlas rahvusvaheliselt tunnustatud turu- ja kohtupraktikaga. Autori arvates on Eestis ja rahvusvahelises praktikas kohalduvate kohustuste peamisteks erinevusteks see, et lisaks rahvusvahelises praktikas tunnustatud kohustustele peab Eesti õigusele allutatud tagatisagent saavutama käsundi täitmisel käsundiandja jaoks parima tulemuse, hoidma ära viimase varale tekkiva kahju ning lähtuma käsundiandja huvidest ja neid kaitsma. Väärib ka märkimist, et Eestis kehtiva võlakirja emissiooni praktika kohaselt ei ole tagatisagendi hoolsus- ega lojaalsuskohustus reeglina piiratud, mistõttu nimetatud



võlakirja emissiooni korral kohaldub tagatisagendile hoolsus- ja lojaalsuskohustus seadusest tulenevas ulatuses. Eelnimetatud võlakirja emissioonid on selgelt vastuolus rahvusvaheliselt tunnustatud võlakirja emissiooni praktikaga. Töö autor soovib turuosalistel võlakirja tingimuste koostamisel pöörata enam tähelepanu tagatisagendi funktsiooni, kohustuste ja vastutuse määratlemisel.

Kohaliku finantsturu paindlikkuse tagamiseks oleks siinkirjutaja arvates tervitatav rakendada ka Eestis vastutuse määratlemisel n-ö õigluse printsiipi, mille kohaselt juhindutakse võlasuhtest tulenevate kohustuste ja hüve vahekorra – juhul kui pooled on leppinud kokku vastutuse piirangutes, võiks kohus arvestada ka marginaalsete hüvedega, mida tagatisagent võlasuhte alusel saab, ning seeläbi omal initsiatiivil piirata hoolsus- ja lojaalsuskohustust ulatuses, et see oleks proportsioonis saadava hüvega. Autor arvab, et seadusandja võiks võtta arvesse finantsõiguse ja –turgude eripära ning kaaluda õigluse printsiibi reguleerimist õigusnormina, mis kohalduks (esialgu) vaid finantsturgude osalejatele. Üldnimetatud õigluse põhimõtte aitaks vältida ka liigset vastutust isikutele, kes tegutsevad tagatisagendina juba olemasolevates võlakirja emissioonides, kus puuduvad mis tahes tagatisagendi kohustuste ja vastutuse piirangud. Sellise õigluse põhimõtte viimine seadusesse tagaks Eesti finantsturgudele enam paindlikust, mis omakorda muudaks siinset finantsturgu atraktiivsemaks

## **4 PARALLEELLAENU KEHTIVUS EESTI ÕIGUSES**

### **4.1 Paralleellaenu tagataust ja sisu**

Vältimaks olukorda, et kõik laenuandjad peaksid olema tagatislepingute osapooliks (sh registreerima tagatised kõikide laenuandjate nimele), on kontinentaalõiguses levinud paralleellaenu kontseptsiooni kasutamine.<sup>156</sup> Nagu allpool näeme, aitab see vältida olukorda, kus laenuandjate vahetumisel tuleb tagatised ümber registreerida, mis omakorda võib tähendada täiendavat läbirääkimistega ja tagatiste ümber seadmisega seonduvat kulu. Kuna mitmed tagatised on tagatavast nõudest sõltuvad (st aktsessoorsed) ning tagatisagendil peab olema laenusaja vastu nõuet, mille alusel tal oleks vajaduse korral võimalik tagatise realiseerida, luuakse tagatisagendi kasuks põhikohustusest iseseisev nõue – paralleellaenu.

---

<sup>156</sup> Shutter, A (viide 16). Lk 404.

Õigusteoorias tuntakse aktsessoorsuse põhimõtet kui kõrvalõiguse sõltuvust peaõigusest, st peaõiguse muutumise või lõppemise tagajärjel muutub või lõppeb ka kõrvalõigus.<sup>157</sup> Aktsessoorne saab olla vaid õigus, st mitte tehing või toiming, vaid selle tulemus, seejuures arvestades, et aktsessoorsus saab tulla vaid seadusest.<sup>158</sup> Aktsessoorsuse kindlakstegemise olulisus seisneb eelkõige selles, kas tagatisõigused kui kõrvalõigused sõltuvad peaõigusest ehk tagatavast õigusest (nt laenust) – olukorras, kus peaõigus lõppeb, lõpeb ka tagatav õigus. Veel enam, peaõiguse puudumisel puudub (või lõppeb) ka aktsessoorne tagatis (nt käsipant, õiguste pant ja osaliselt hüpoteek ja registerpant<sup>159</sup>).

Inglise õiguses tegutseb tagatisagent reeglina trustina. Trusti eripära tõttu saab tagatisagent seada usaldajate kui laenuandjate laenusaaaja vastu olevate nõuete tagamiseks tagatised, vaatamata sellele, et tagatisagent ei ole ise laenusuhtest tulenev laenuandja, millest lähtuvalt oleks tal põhikohustusest tulenev nõue laenusaaaja vastu.<sup>160</sup> See omakorda tähendab, et laenusaajad või muud tagatiste andjad saavad seada (sh aktsessoorsed) tagatised põhikohustuse tagamiseks, kuid tagatisagendi nimele. Õigusruumides, kus trusti ei tunnustata (nt Saksamaa, Eesti), tuleb tagatisagendile luua eraldiseisev nõudeõigus laenusaaaja vastu, mille tagamiseks tagatised seatakse, st tagatakse tagatisagendi, mitte laenuandjate nõudeid.<sup>161</sup> Tagatisagendi eraldiseisvat nõuet laenusaaaja vastu nimetatakse rahvusvahelises finantsõiguses paralleellaenuks (ingl kl *parallel loan*).<sup>162</sup>

Siinkirjutaja nendib, et kontinentaalõiguse riikides kasutatakse ka lahendust, kus laenuandjate konsortsium volitab kas võlausaldajate vahelises lepingus või põhilaenulepingus üht enda liikmetest tegutsema tagatiste hoidjana, st tagatisagendina, kogu konsortsiumi nimel.<sup>163</sup> Nimetatud alternatiivi eripära on see, et tagatisagendi kasuks ei looda eraldiseisvat nõuet, vaid tagatisagendile tuleneb laenusaaajate ja tagatiste andjate vastu nõue põhilepingust endast, kuivõrd tagatisagent on samas ka, vastavalt poolte kokkuleppele, osa-<sup>164</sup>, ühis-<sup>165</sup> või

---

<sup>157</sup> Kõve, V. Varaliste tehingute süsteem Eestis. Doktoritöö. Tartu 2009, lk 20.

<sup>158</sup> Kõve, V (viide 157), lk 20.

<sup>159</sup> Hüpoteek ja register pant ei sõltu tagatavast nõudest, st ei ole aktsessoorsed, kuid nende realiseerimist on võimalik nõuda vaid nõude olemasolul (AÕS § 302 lg 1, § 352 lg 1)

<sup>160</sup> Shutter, A. (viide 16), lk 403-404.

<sup>161</sup> Thiele, A. Collective Security Arrangements. A comparative study of Dutch, English and German Law. Amsterdam: Kluwer Legal Publishers 2003, lk 95-96.

<sup>162</sup> Lisaks paralleellaenule tuntakse seda ka kui paralleel võlana (ingl kl *parallel debt*)

<sup>163</sup> Kontautas, T. Advokaadibüroo SORAINEN poolt korraldatud koolituse „Registered security and loan transfers: special focus on parallel debt clause“ koolitusmaterjal. 12.09.2008 Tallinn (autoril koopia olemas).

<sup>164</sup> VÕS § 71.

<sup>165</sup> VÕS § 72 lg 1 ja 2.

solidaarvõlausaldaja<sup>166</sup>. Olukorras, kus tagatised seatakse vaid ühe laenuandja kasuks, kes tegutseb osa-, ühis- või solidaarvõlausaldajana mitte käsundisaajana, on töö autor seisukohal, et kaasneb teistele laenuandjatele tagatisagendi krediidirisk – tagatiste realiseerimisest saadud ei arvata välja tagatisagendi pankrotivarast (krediidiriskiga seotud kitsaskohtade osas vaata ka ptk 5.1 ja 5.3). Täiendava krediidiriski tõttu muutub vastav lahendus laenuandjate konsortsiumi liikmetele usaldatavusnormatiivide tõttu eeldatavalt tunduvalt kulukamaks, kuna vastava laenu tagastamata jätmise risk on suurem. Kuivõrd eelnimetatud lahendusega kaasnevad enamjaolt kitsaskohad, mis lähtuvad peamiselt majanduslikest kaalutlustest, ning paralleellaenuga seondub eelkõige õiguslikku laadi probleemistik, keskendub autor käesolevas töös just paralleellaenuga seonduvale.

Õigusruumides, kus trusti kontseptsiooni ei tunnistata, sätestatakse laenulepingus või võlakirja tingimustes paralleellaenu klausel, mille kohaselt iga laenusaaaja kohustub tasuma tagatisagendile summa, mis on võrdne summaga, mida vastav laenusaaaja võlgneb laenuandjatele (st põhikohustusest tulenev summa), kusjuures paralleellaenust tulenev nõue on sissenõutav vaid juhul, kui ka põhikohustus on sissenõutav. Enamgi veel, paralleellaenust tulenev kohustus väheneb summa võrra, mille võrra väheneb põhikohustus (st laenuandjate nõue vastava laenusaaaja vastu).<sup>167</sup> Näiteks kui laenatav summa on 100 ühikut, siis on ka paralleellaen summas 100 ühikut. Kui laenusaajad tagastavad laenuandjatele 10 ühikut, väheneb ka paralleellaenust tulenev kohustus 10 ühiku võrra.

Nagu Hollandis ja Saksamaal<sup>168</sup>, nii käsitlevad õiguspraktikad ka Eestis paralleellaenu iseseisva võlakohustusena ehk võlatunnistusena VÕS § 30 lg 1 tähenduses<sup>169</sup>. Paralleellaenu kontseptsiooni uudsuse tõttu puudub eelnimetatu osas kohtupraktika, mistõttu ei ole paralleellaenu kehtivus ja kohaldamine üheselt selge. Küll aga on paralleellaen tekitanud erinevate riikide õigusteadlaste hulgas vastakaid arvamusi. Nimelt leiavad mitmed õigusteadlased, et paralleellaenu kui abstraktse võlakohustuste kehtivus on küsitav *causa* puudumise tõttu. Mõistmaks paralleellaenu kehtivuse osas tekkinud diskussiooni, tuleb kõigepealt mõista *causa* põhimõtet paralleellaenu kontekstis.

---

<sup>166</sup> VÕS § 73 lg 1.

<sup>167</sup> Thiele, A. (viide 161), lk 96.

<sup>168</sup> Thiele, A. (viide 161), lk 97-98.

<sup>169</sup> Advokaadibüroo Tark Grunte Sutkiene Baltic Banking and Finance Newsletter. Structures for securing syndicated loans in the Baltics. Legislative Updates. November 2012, lk 2.

## 4.2 *Causa* ja selle seos paralleellaenuga

Saksamaal kujunenud õpetuse kohaselt tehakse varaline tehing põhimõtteliselt alati mingil kindlal eesmärgil ja tehingu tegemiseks on mingi kindel ajend või motiiv.<sup>170</sup> Tehingu tegemisel omavad teatud (kuid mitte kõik) asjaolud ja ajendid õiguslikku tähendust, mis moodustavad tehingu aluse ehk *causa*.<sup>171</sup> Kuigi *causa*'le ei ole suudetud anda ühest ammendavat definitsiooni, on Saksamaa õigusteadlaste seas levinud seisukoht, et *causa* tähendab tehingu õiguslikult relevantset eesmärki, mis võib olla nii majanduslik kui õiguslik ning eesmärk võib olla nii sõnaselgelt kokku lepitud või olla niiõelda tehingutüüpiline.<sup>172</sup> Saksa õiguskirjanduses levinud seisukohalt avaldub võlaõiguslikus lepingus *causa* võlasuhte poolte vahetuseesmärgi näol (sünallagmaatilises) lepingus endas – seega on nimetatud lepingud üldjuhul kausaalsed<sup>173</sup>, ehk deklaratiivsed<sup>174</sup>.

Mitmes kontinentaalõigusega riigis (mis kuni lähiajani<sup>175</sup> on tunnustanud vaid kausaalseid tehinguid) riigis tähendab kausaalsus tehingu sõltuvust selle ajendist või eesmärgist - *causa*'st – ning, nagu ülalpool sai märgitud, selle puudumine tähendab reeglina tehingu kehtetust. Saksa ja Eesti õiguses selline nõue üldjuhul puudub.<sup>176</sup> Sarnaselt Saksa õigusega tunnustatakse Eestis lisaks kausaalsele võlasuhtele ka *causa*'t mittenõudvat abstraktset võlasuhet, mida erialakirjanduses ja kohtupraktikas tuntakse ka kui konstitutiivset võlatunnistust (VÕS § 30 lg 1)<sup>177</sup>.

Oma olemuselt neutraalse abstraktse võlatunnistuse puhul ei oma tähtsust, millistel õiguslikult tähtsust omavatel või mitteomavatel kaalutlustel pooled võlasuhte sõlmisid<sup>178</sup> - Riigikohus on kinnitanud, et abstraktne võlatunnistus ei nõua võlaõiguslikku alust<sup>179</sup>. Oluline on vaid see, kas võlasuhtest selgelt tuleneb poolte abstraktsioonitahe, mis on samas abstraktse võlasuhte tuum ning nimetatud võlasuhte liigi olulisim eeldus.<sup>180</sup> Poolte abstraktsioonitahe tähendab soovi luua kohustus, mis on majanduslikult ja õiguslikult kausaalkohustusest (nt laenulepingust või võlakirjadest tulenev rahaline kohustus) eraldatud ning õigustatud pelgalt

---

<sup>170</sup> Kõve, V. (viide 157), lk 17.

<sup>171</sup> Ibid.

<sup>172</sup> Ibid.

<sup>173</sup> Ibid.

<sup>174</sup> Pavelts, A. Abstraktse võlatunnistuse põhialused. *Juridica* V/2009, lk 276.

<sup>175</sup> Näiteks eelnevalt nägime, et Prantsusmaa kõrgeima astme kohus tunnustas *Beldevere* lahendis paralleellaenu kui abstraktse võlasuhte kehtivust.

<sup>176</sup> Kõve, V. (viide 157), lk 18.

<sup>177</sup> RKTko 3-2-1-21-06 p 13; RKTko 3-2-1-146-05 p 24.

<sup>178</sup> Pavelts, A. (viide 174), lk 277.

<sup>179</sup> RKTko 3-2-1-101-04 p 29.

<sup>180</sup> RKTko 3-2-1-69-06 p 13; Pavelts, A. (viide 174), lk 277.

võlgniku (st laenusaajate) abstraktse sooritustahtega.<sup>181</sup> Nimetatud abstraktsuse kirjeldus ei tähenda aga, et eraldiseisev kohustus asub väljaspool igasugust majanduslikku seotust, kuna keegi ei luba sooritust ilma mistahes põhjusega.<sup>182</sup> Abstraktse võlakohustuse funktsiooniks on eelkõige kohustuse täitmise tagamine, sissenõude lihtsustamine ning sissenõudjapoolse tõendamiskoormuse vähendamine.<sup>183</sup>

Eelnevalt märkisime, et vaatamata kohtupraktika puudumisele on kontinentaalõiguses üldlevinud praktika, et paralleellaen sõlmitakse abstraktse võlakohustusena (Eestis konstitutiivne võlatunnistus VÕS § 30 lg 1 tähenduses). Laenuandjad, -saajad ja tagatisagent näitavad reeglina laenulepingus või võlakirja tingimustes selget tahet luua iseseisev, abstraktne laenusaajate võlakohustus tagatisagendi kasuks, mis hõlbustaks laenuandjate konsortsiumi kasuks tagatiste seadmist ning vajadusel lihtsustaks tagatiste realiseerimist. Samas sõltub paralleellaen olulisel määral põhilaenusuhtest – nagu mainitud, paralleellaenust tulenev kohustus väheneb võrdeliselt summas, mille võrra väheneb põhilaenukohustus ning muutub sissenõutavaks vaid siis, kui on sissenõutav ka põhikohustus. Järelikult on tegemist abstraktse võlakohustusega, millel on oluline kausaalsele võlakohustusele omane tunnus – kehtivussõltuvus aluseks oleva põhikohustusega<sup>184</sup>. Tekib küsimus, mida ka mitmed õigusteadlased ja –praktikud on küsinud<sup>185</sup>: kas paralleellaenu puhul on sisuliselt tegemist abstraktse võlakohustusega või võib paralleellaenu sõltuvus selle õiguslikuks ajendiks oleva põhikohustusega tähendada, et paralleellaen eeldab mingisugust vahetuseesmärki kui *causa*'t õigussuhte poolte vahel? Kohtupraktika puudumise tõttu ei ole võimalik tõstatatud küsimusele anda ühest kindlat vastust, kuid tuginedes väljakujunenud kohtupraktikale ning õigusteadlaste ja –praktikute seisukohtadele, püüame selgitada välja, mis võiks olla õigusmõistja võimalik seisukoht paralleellaenu kehtivuse osas.

Mõistmaks ülaltoodud küsimuse olulisust, rõhutab siinkirjutaja järgmist. Juhul kui paralleellaen osutub kehtetuks (nt *causa* puudumise tõttu), kaob ära ka alus, millest sõltub tagatisagendi nimele, kuid laenuandjate kasuks seatud aktsessorsete tagatiste alus. See tähendab, et aktsessorsete tagatised kaotavad automaatselt kehtivuse, millega omakorda kaasneb laenuandjatele oluline laenusaajatest tulenev krediidirisk. Reeglina nähakse

---

<sup>181</sup> Pavelts, A. (viide 174), lk 277.

<sup>182</sup> Ibid.

<sup>183</sup> Varul, P. jt (viide 140), lk 111.

<sup>184</sup> Vt ka RKTko 3-2-1-21-06 p 13; Varul, P. jt (viide 140), lk 113.

<sup>185</sup> Thiele, A. Issues to consider when using security trustees - International Financial Law Review, 01.07.2006. Arvutivõrgus: <http://www.iflr.com/Article/1984470/Issues-to-consider-when-using-security-trustees.html>. Shutter, A. (viide 16), lk 404.

sündikaatlaenulepingutes<sup>186</sup> või võlakirja tingimustes<sup>187</sup> ette, et tagatiste kehtetus tähendab laenulepingu või võlakirja tingimuste olulist rikkumist, mille tagajärjel on laenuandjatel õigus nõuda laenusumma kohest tagastamist. Töö autor leiab, et arvestades võlasuhtest tulenevaid laenusummasid, kaasneb tagatiste kehtetusega ja laenu tagastamise nõudega laenusaaajate maksejõuetus või parimal juhul maksevõime märkimisväärne halvenemine. Kuna paralleellaenu kehtetus tooks kaasa tõenäoliselt paljude kontinentaalõiguse riikides tegutsevate suurkontsernide maksejõulisuse (samaaegse) languse, ei ole ka välistatud, et nii mõnegi riigi majandusstabiilsus võib sellisel juhul olla ohustatud.

### 4.3 Paralleellaenu kehtivus Eesti õiguses

Õigusteadlaste seas<sup>188</sup> on tekkinud diskussioon paralleellaenu kehtivuse osas kuivõrd paralleellaenul puudub selgelt määratletav *causa*. Peamine küsitavus seisneb selles, kas *causa* puudumine toob kaasa lepingu tühisuse vaid juhul, kui tehing on heade kommetega vastuolus<sup>189</sup>, või tuleks selge *causa* puudumist mõista laiemalt – tehing on heade kommetega vastuolus ka muul (st ka juhul kui tehing on kooskõlas heade kommetega) *causa* puudumise korral.<sup>190</sup>

Eesti õiguses reguleerib heade kommete vastase tehingu tühisust TsÜS § 86. Seadusandja täiendas 2009. aastal nimetatud paragrahvi lõikega kaks, millega sätestatakse heade kommetega vastuolu eelduste näitliku loetelu – tehingu tegemine teisele poolele (paralleellaenu puhul tähendab see laenusaaajat) äärmiselt ebasoodsatel tingimustel või kui pooltele (st tagatisagendile ja laenusaaajale) tulenevad vastastikuste kohustuste väärtused on heade kommete vastaselt tasakaalust väljas.<sup>191</sup> Viimase alternatiivi puhul eeldatakse, et tagatisagent teadis või pidi teadma laenusaaaja erakorralisest vajadusest, sõltuvussuhtest, kogenumatusest või muudest sellistest asjaoludest (TsÜS § 86 lg 3). TsÜS § 86 lg 2 kohaldamisel tuleb esmalt kontrollida tehingu vastuolu heade kommetega ning alles seejärel

<sup>186</sup> Nt LMA Laenulepingu p 28.9(a), 28.20.

<sup>187</sup> Nt 02.07.2007 toimunud ABC Grupi AS võlakirjade emissiooni tingimuste p 13.1.1 ja 13.2; 27.02.2007 toimunud AS FENNIGER võlakirjade emissiooni tingimuste p12.3(a), 13.1 ja 13.4.

<sup>188</sup> Eelkõige Hollandi ja Prantsusmaa õigusteadlaste hulgas, kuivõrd nendes õigusruumides on *causa* olemasolu olnud pikalt võlakohustuse eelduseks. Romaani õiguse käsitlust abstraktsest võlakohustusest ja selle võluvust *causa*'st vt ka p 5.2. Pärast *Beldevere* kaasust võetud selgem suund paralleellaenu kehtivuse tunnustamise osas. Tuleb aga arvesse võtta, et nimetatud lahendis kohus rõhutas, et paralleellaenu kehtivust tunnustatakse seetõttu, et kõnealusest laenulepingust tulenev paralleellaen allub New Yorgi osariigi õigusele. Seega paralleellaenu kehtivus ilma selge *causa*'ta on Prantsuse õiguse alusel endiselt kaheldav.

<sup>189</sup> Erialases kirjanduses on siinkohal rõhutatud eelkõige soodustatud isiku pahauskust.

<sup>190</sup> Thiele, A. (viide 161), lk 97.

<sup>191</sup> Tsiiviilseadustiku üldosa seaduse ja võlaõigusseaduse muutmise seadus (§ 1 p 1) – RT I 2009, 18, 108.

fakti, kas teine pool tegi tehingu sundolukorras.<sup>192</sup> Riigikohus on selgitanud, et „soorituste väärtuste vahe tõendamiseks tuleb poolel näidata võrreldavate soorituste objektiivsete väärtuste vahet, seega käibes tavapärasest vastet tühistatava tehingu suhtes, mitte aga ühe poole subjektiivset huvi tehingu väärtuse vastu“ (laenulepingu puhul nt ülikõrge krediidikulukuse määra tõttu).<sup>193</sup> Siiski, pelgalt heade kommetega vastuolu ei tähenda tehingu tühisust.<sup>194</sup>

Paralleellaenu põhikohustusest eraldivaadatuna tähendab võlakohustuse loomist tagatisagendi kasuks, ilma et ta laenusaajale või tagatiste andjale midagi vastu annaks, st puudub tagatisagendipoolne vastusooritus. Kuivõrd paralleellaenu tähendab sisult, et laenusaaja annab tagatisagendile midagi (st põhilaenu tuleneva summaga võrdne võlakohustus), ilma et ta saaks tagatisagendilt vastuhüve, võiks paralleellaenu pidada esmapilgul tehinguks, mis on laenusaaja jaoks äärmiselt ebasoodsate tingimustega ja millest tulenevad vastastikused väärtused on oluliselt tasakaalust väljas - paralleellaenu endal puudub esmapilgul üheselt määratletav *causa*. Võib ka väita, et paralleellaenu on hea usu põhimõttega vastuolus, kuna see on laenusaaja suhtes ülekohtune<sup>195</sup>, mis omakorda tähendaks, et ei tuleks võtta arvesse paralleellaenu osas rahvusvaheliselt väljakujunenud tava (VÕS § 6 lg 2).

Sündikaatlaenulepingus või võlakirja tingimustes sätestatud paralleellaenu klausel reeglina sätestab selgelt tagatisagendile loodava võlakohustuse eraldiseisvust ja sõltumatust põhikohustusest.<sup>196</sup> Järelikult väljendavad pooled selgelt abstraktsioonitahet paralleellaenu osas, mis on olulisimaks abstraktse võlakohustuse loomise kriteeriumiks<sup>197</sup>, mistõttu paralleellaenu on käsitletav konstitutiivse võlatunnistusena VÕS § 30 lg 1 tähenduses. Arvestades, et konstitutiivne võlatunnistus ei nõua võlaõiguslikku alust ning see ei sõltu kohustuse võimalikust alusest<sup>198</sup>, võib järeldada, et Eesti õiguses ei mõjuta paralleellaenu kehtivust selge *causa* puudumine. Siinkirjutaja märgib, et kuivõrd mitmes kontinentaalõigusega riigis (nt Prantsuse, Luksemburgi, Austria, Belgia) võib *causa*

---

<sup>192</sup> RKTko 3-2-1-49-11, p 8.

<sup>193</sup> Ibid.

<sup>194</sup> Vt ka RKTko 3-2-1-49-11, p 9; TsÜS § 86 lg 2 esimene lause.

<sup>195</sup> RKTko 3-2-1-7-09, p 15; TsÜS § 138 lg 1, VÕS § 6.

<sup>196</sup> Tüüpiline paralleellaenu klausel mh sätestab, et pooled (st laenuandjad, -võtjad, tagatisagent ja muud laenusuhte pooled) kinnitavad, et laenusaaja paralleellaenu tulenev kohustus ei sõltu põhikohustusest ning on täielikult iseseisev võlakohustus. Paralleellaenu klausli sõnastuse osas vt Thiele, A. (viide 161). Lk 96.

<sup>197</sup> RKTko 3-2-1-69-06, p 13.

<sup>198</sup> Lisaks ülaltoodule vt ka RKTko 3-2-1-101-04, p 29.

puudumisega kaasnedes võlakohustuse tühisus<sup>199</sup>, võib paralleellaenu kontseptsiooni kasutamise kaasneda oluliselt suuremad riskid kui nt Eesti ja Saksa õiguses.

Lisaks eelnevale leiab autor, et paralleellaenu sõltuvus põhikohustusest ei vähenda selle abstraktsust. Erialase kirjanduse kohaselt võib ka abstraktseid võlakohustusi sõlmida tingimuslikult.<sup>200</sup> Võlakohustuse sidumine kindlaksmääratud eelduste esinemisega tuleneb lepinguvabaduse põhimõttest, st võlasuhte pooltel on õigus kujundada omavahelisi suhteid enda parima äranägemise järgi. Seega leiab siinkirjutaja, et laenuandjatel, -saajal ja tagatisagendil on õigus kujundada omavaheline võlasuhe selliselt, et tagatisagendil on küll abstraktne nõue laenusaja vastu, kuid see on poolte tahte kohaselt (mitte seaduse alusel) teatud ulatuses sõltuv põhikohustusest (nt väheneb juhul, kui tagastatakse põhikohustuse osa). Juhindudes ülaltoodud erialases kirjanduses levinud seisukohtadest ja kohtupraktikas kinnitatud positsioonidest, leiab autori, et tingimusliku paralleellaenu loomine ei ole vastuolus seaduse sätete<sup>201</sup> olemusega VÕS § 106 lg 2 mõttes ega vähenda ega piira kuidagiviisi paralleellaenu abstraktsust.

Autor rõhutab, et lisaks paralleellaenu abstraktsusele tuleb majandusliku ja õigusliku seotuse perspektiivist<sup>202</sup> vaadatuna käsitleda paralleellaenu ja põhilaenukohustust tervikuna. Tagatisagendi roll (seega ka paralleellaenu funktsioon) on pelgalt administratiivne ning põhikohustusi (nt laenu teenindamine, laenusajate poolne kohustuste täitmine, laenuandjate huvide kaitsmine) abistav. Käesoleva magistr töö autor on seisukohal, et paralleellaenu kui abstraktse võlakohustuse käsitlemine põhilaenulepingust eraldiseisvana ehk põhivõlasuhtest kui tervikust (nt sündikaatlaenust või võlakirjadest tulenev võlasuhe) väljaspool seisvana on paralleellaenu osas meelevaldselt konstrueeritud tõlgendus, mis ei ole kooskõlas finantsõiguses kehtivate arusaamadega. Nimelt tuleks laenuandjate poolt võimaldatavat laenu vaadelda ka kui tagatisagendi paralleellaenu tulenevat vastusooritust laenusajale – tagatisagendil puudub muu funktsioon kui vaid laenuandjate nimel ja huvides tegutsemine. Ainus hüve, mida tagatisagent ise võlasuhtest (nt sündikaatlaenust või võlakirjadest) saab, on marginaalne tasu. Kuna suuremahulised laenusuhted hõlmavadki keerulisi struktuure, kus kõikide poolte õigused ja kohustused ei pruugi tulla samalt õiguslikult aluselt, tuleks

---

<sup>199</sup> Lando, O. *The Principles of European Contract Law. Parts I and II*. Cambridge: Kluwer Law International 2000, lk 141.

<sup>200</sup> Pavelts, A. (viide 174), lk 279.

<sup>201</sup> Eelkõige VÕS § 30 lg 1.

<sup>202</sup> Pavelts, A. (viide 174), lk 277.



paralleellaenu käsitleda ning tõlgendada koos põhilaenukohustusega vaatamata sellele, et tegemist on abstraktse võlakohustusega.

#### 4.4 Vahekokkuvõte

Mitmed praktikas kasutatavad tagatised sõltuvad tagatava nõude olemasolust, st need tagatised on aktsessoorsed. Tagatava nõude lõppemisel lõppeb ka tagatisõigus. Inglise õiguses kasutatava trusti tõttu saab tagatisagent seada usaldajate kui laenuandjate laenusaaaja vastu olevate nõuete (nt võlakirjadest või sündikaatlaenust tulenevate nõuete) tagamiseks tagatised, vaatamata sellele, et tagatisagent ei ole ise laenusuhtest tulenev laenuandja, millest lähtuvalt tal oleks põhikohustusest tulenev nõue laenusaaaja vastu. Selliste õigussüsteemide puhul, kus trusti kontseptsiooni ei tunnustata, tuleb tagatisagendi kasuks luua eraldiseisev nõue, mille tagamiseks seatakse põhikohustuses ettenähtud tagatised, ehk tagatisagendil on paralleellaenust tulenev nõue laenusaaaja vastu. Põhjusel, et tagatisagent ei anna laenusaaajatele või tagatiste andjatele vastu hüve, on mitmed erialaspetsialistid argumenteerinud, et paralleellaenu tuleks lugeda tühiseks *causa* puudumise tõttu.

Tehingu tegemisel õiguslikku tähtsust omavad asjaolud ja ajendid moodustavad tehingu aluse ehk *causa*. Saksamaa õigusteadlaste seas on levinud seisukoht, et *causa* tähendab tehingu õiguslikult relevantset eesmärki, mis võib olla nii majanduslik kui õiguslik ning eesmärk võib olla nii sõnaselgelt kokku lepitud või olla nii-öelda tehingutüüpiline. Tehinguid, mis sõltuvad selle *causa*'st nimetatakse kausaalseteks tehinguteks, samas *causa*'st mittesõltuvaid tehinguid, nimetatakse abstraktseteks tehinguteks. Eesti õiguses tuntakse abstraktseid kohustusi kui konstitutiivseid võlatunnistusi.

Abstraktne kohustuse kehtivus ei eelda õigusliku aluse olemasolu, tähtsust omab poolte abstraktsioonitahte väljendus. Poolte abstraktsioonitahte tähendab soovi luua kohustus, mis on majanduslikult ja õiguslikult kausaalkohustusest eraldatud ning õigustatud pelgalt võlgniku abstraktse sooritustahtega.

Paralleellaen peaks Eesti õiguse alusel olema kehtiv, kuna konstitutiivne võlatunnistus kui abstraktne kohustus ei eelda võlaõigusliku alust või kaalutlust, miks pooled vastava kohustuse löid. Asjaolu, et paralleellaenu vähenemine ja sissenõutavus sõltub põhikohustusest ei vähenda paralleellaenu abstraktsust ja selle kehtivust – lepinguvabaduse põhimõttest tulenevalt on pooltel õigus kujundada omavahelisi õigussuhteid ning konstitutiivseid võlatunnistusi sõlmida ka tingimuslikult.

Majandusliku ning õigusliku seotuse printsiibist lähtuvalt tuleks paralleellaenu käsitleda põhilaenusuhet tervikuna. Tagatisagent ja tema kasuks loodud paralleellaen on pelgalt administratiivse funktsiooni täitmiseks ning tagatisagendipoolne teenuste osutamise eest saadav vastuhüve on marginaalne tasu. Veel enam, tagatisagendil puudub lai diskretsiooniõigus. Seega oleks loomulik vaadelda ning käsitleda põhilaenust ning paralleellaenust tulenevat õigussuhet tervikuna. Sellisel juhul oleks võimalik asuda seisukohale, et paralleellaenu kaudseks *causa*'ks, ehk vahetuseesmärgiks on laenuandjate poolt laenusaaajale antav laen ning selle eest laenusaaaja poolt makstav raha on kasutamise tasu.

## 5 USALDAJATE VARADE VÄLJAARVAMINE TAGATISAGENDI PANKROTIVARAST

### 5.1 Maksejõuetusega seotud krediidirisk kui finantsturu atraktiivsuse määraja

Finantsõiguse üks peamisi ülesandeid on isikuga seotud erinevate äririskide (nt makromajanduslik, valuuta või intressi risk) muutmine krediidiriskiks.<sup>203</sup> Krediidirisk<sup>204</sup> on vastaspoolelt tasu saamata jäämise või muu kohustuse täitmata jätmise risk.<sup>205</sup> Krediidiriski realiseerumise peamine põhjus on kohustatud isiku maksejõuetus.<sup>206</sup> Arvestades, et finantsasutuste (nt investeerimisfondid, krediidiasutused) äritegevuse sisuks on riskide võtmine tasu eest, peavad nad pidevalt jälgima võetud riski positsioone ning efektiivselt juhtima riskidest tulenevat negatiivset mõju.<sup>207</sup>

Krediidiriski saab õiguslikult maandada era- ja avalikuõiguslike meetmetega. Eraõiguslikud meetmed tulenevad pooltevahelisest kokkuleppest ja on siduvad vaid kokkuleppe pooltele, samas tulenevad avalik-õiguslikud meetmed seadusest ning on kõigile kohustuslikud.<sup>208</sup> Näiteks, soovides maandada laenusaaaja maksejõuetusest tulenevat riski, võib laenuandja kindlustada<sup>209</sup> kindlustusandja juures laenusaaajaga kaasnevat krediidiriski, tasudes kindlustusandjale igakuist tasu, ning kindlustusandja kohustub hüvitama laenuandjale laenusaaaja maksejõuetusega kaasnevad kahjud. Alternatiivselt võib seadusandja muuta seadust, et maandada teatud huvigrupile kaasnevat krediidiriski.

<sup>203</sup> Benjamin, J. (viide 4), lk 28.

<sup>204</sup> Ingl kl tuntud kui *creditrisk*, *counterparty risk* või *counterparty credit risk*.

<sup>205</sup> Benjamin, J. (viide 4), lk, lk 361.

<sup>206</sup> Ibid.

<sup>207</sup> Ibid.

<sup>208</sup> Benjamin, J. (viide 4), lk, lk 362.

<sup>209</sup> Laenuandja võib kindlustada näiteks klassikalise kindlustuse või tuletusinstrumendi (nt vahetamisõigust sätestava lepingu (n-õ *swap* leping) abil.

Näiteks kui seadusandja peab vajalikuks kaitsta töötajate sissetulekut võrreldes muude võlausaldajatega nõuetega või soovib muuta kohaliku finantsturgu nii kohalikele kui ka välisinvestoritele atraktiivsemaks, võib seadusandja teha maksejõuetuse regulatsiooni soodustatud isikute ringi kaitsva erandi. Toodud näite puhul võib erand olla töötajate töötasude arvamine massikohustuste alla või tagatisagendi nimel kuid usaldajate huvides usaldusomandis hoitava vara väljaarvamine tagatisagendi ülejäänud varast, ning mille arvelt pankrotivõlausaldajad (v.a usaldajad) ei saa oma nõudeid rahuldada.

Nii era- kui ka avalik-(finants)õiguslike meetmete eesmärgiks on vähendada isiku riski võlgniku maksejõuetuse korral ning muuta võlgnikuga kaasnev risk võlausaldajale ettenähtavamaks.<sup>210</sup> Tagatise võtmise eesmärgiks on vähendada võlausaldajale (kelle nõue on tagatud) mõju võlgniku maksejõuetuse korral.<sup>211</sup> Benjamin väidab, et rangete riskide maandamise nõuete<sup>212</sup> tõttu on krediidasutused nõus võtma riske vaid nendel finantsturgudel, kus maksejõuetust puudutav regulatsioon võimaldab finantseerijatel maandada võlgnike maksejõuetusest tulenevaid riske piisavalt efektiivselt.<sup>213</sup>

Käesoleva töö autor nõustub seisukohaga, et maksejõuetust puudutav regulatsioon on finantsturgude atraktiivsuse määratlemisel kesksel kohal. Basel II-st tulenevate usaldatavusnormatiivide<sup>214</sup> kohaselt hinnatakse juriidilisest isikust laenusaaajaga kaasnevat riski vastavale laenusaaajale antud krediidireitingu läbi.<sup>215</sup> Krediidireiting peegeldab peamiselt hindamise subjekti riski, võttes arvesse subjekti kohustuste sisu, kohustuste täitmata jätmise tõenäosust ja võlausaldajatele kättesaadavat kaitset juhul, kui vastav subjekt muutub maksejõuetuks.<sup>216</sup>

Kohustuse sisu ja selle täitmatajätmise tõenäosust saab krediidasutus hinnata finants- ja juriidilise auditi või muu meetodi abil ning vajadusel võtta täiendavaid meetmeid, et minimeerida kohustuste täitmata jätmise võimalust. Erinevalt eeltoodust on seadusest tulenevad vahendid, millega krediidasutus saab ennast võlgniku maksejõuetuse korral kaitsta,

---

<sup>210</sup> Benjamin, J. (viide 4), lk 362.

<sup>211</sup> Ibid.

<sup>212</sup> Eelkõige Baseli Pangandusjärelevalve Komitee poolt välja töötatud Basel II ja peatselt ka Basel III tulenevad usaldusnormatiivid.

<sup>213</sup> Benjamin, J. (viide 4), lk 362.

<sup>214</sup> Basel Pangandusjärelevalve Komitee (Basel Committee on Banking Supervision) poolt 2004. aastal väljatöötatud rahvusvahelised kapitali mõõtmise ja standardite ühtlustamise reeglid, mida tuntakse nimetuse all Basel II reeglistik. Kättesaadav arvutivõrgus: <http://www.bis.org/publ/bcbs118.pdf>.

<sup>215</sup> Basel II reeglistik (viide 214), lk 19.

<sup>216</sup> Valdez, S., Molyneux, P. An Introduction to Global Financial Markets (6 Ed). London: Palgrave Macmillan 2010, lk 138.

väljaspool krediidasutuse mõjusfääri on finantsasutusel vaid valida, kas tema hinnangul on finantsturule kohalduvast seadusest tulenevad meetmed piisavad, et maandada vastavas jurisdiktsioonis võetud riske.

Siinkirjutaja leiab, et kui seadusest tulenevad vahendid ei ole finantsasutuse jaoks piisavad, et maandada vastavas jurisdiktsioonis omandatavaid riske, jätab finantsasutus üldjuhul kõnealusesse jurisdiktsiooni investeerimata. Otsustamaks, kas astuda laenusuhtesse mistahes jurisdiktsioonis viibiva isikuga, saab määravaks see, kas isikuga kaasnevat krediidiriski on võimalik vastavas jurisdiktsioonis piisavalt efektiivselt maandada.

## **5.2 Tagatisagendi krediidiriski maandamine rahvusvaheliselt tunnustatud turupraktikas**

Üldise õiguse riikides (nt Ühendkuningriik) tunnustatakse trusti institutsiooni, mis on üheks võimalikuks ja enamkasutusel olevaks viisiks maandada isikuga kaasnevat krediidiriski. Nimelt saab trusti usaldusisik (ingl kl *trustor*) olla usaldajate (ingl kl *trustee*) vara seaduslik (usaldus)omanik ning usaldusisik peab valitsema tema omandis, st usaldusomandis<sup>217</sup>, kuid usaldajate huvides ja kasuks olevat usaldajate vara kokkulepitud korras. Mis veelgi olulisem, usaldusisiku võlausaldajad ei saa nõuda nõuete rahuldamist (sh nõuete rahuldamine täite- või pankrotimenetluses) usaldusomandis oleva vara arvelt - usaldusomandis olev vara on eraldatud muust usaldusisiku varast (sh pankrotivarast või varast, mille vastu saab pöörata sissenõuet täitemenetluse korras).<sup>218</sup> Seega, usaldusomandis olevat vara ei ohusta usaldusisiku (nt tagatisagendi) krediidirisk.

Eeltoodud omandivormi eripära tõttu on üldine praktika kasutada trusti tagatiseks seatud vara hoidmiseks.<sup>219</sup> Trusti usaldusisikuks on tagatisagent, usaldajateks on laenuandjad (kelle hulka võib kuuluda ka tagatisagent ise) ning usaldusomandiks on laenust tulenevate laenusaaja kohustuste kohaseks täitmiseks seatud tagatised. Tagatiste kehtivust ei ohusta tagatiste aktsessoorsus tagatavate nõuetega, kuna usaldusisikul on trustist kui tagatiste usaldusomandist tulenev iseseisev nõue tagatise andja vastu (vt ptk 4.1).<sup>220</sup> Juhul kui tagatisagent muutub

---

<sup>217</sup> Ilmestamiseks usaldusisiku omandis, kuid usaldajate huvides ja kasuks hoitavat vara, kasutab käesoleva töö autor mõistet „usaldusomand“. Mõiste valimisel juhendus autor Katrin Sepa artiklist (viide 218<, lk 443). Autor peab „usaldusomandi“ all silmas Inglise õiguses „legal ownership“ kontseptsioonina tuntud omandivormi, mille kohaselt usaldajate huvides ja kasuks hoitav vara on küll õiguslikult usaldusisiku omandis (legal ownership), kuid vara tegelikud kasusaajad on usaldajad (equitable ownership). Täiendavalt trusti institutsiooni ja sellega kaasneva omandivormide kohta – K. Sepp (viide 218).

<sup>218</sup> Sepp, K. Kasulik teada: usaldusfondid. *Juridica* VI 2011, lk 443-444.

<sup>219</sup> Benjamin, J. (viide 4), lk 551.

<sup>220</sup> Wood, P. R. (viide 61), lk 292.

maksejõuetuks, ei saa tagatisagendi võlausaldajad nõuda enda nõuete rahuldamist usaldusomandis oleva vara arvelt ja usaldajate poolt antud laen jääb täies ulatuses tagatuks.<sup>221</sup> Usaldajatel on võimalik asendada maksejõuetu tagatisagent uue tagatisagendiga, andes maksejõuetule tagatisagendile korralduse kanda usaldusomandis olev vara usaldajate poolt määratud isikule.<sup>222</sup>

Ülaltoodu põhjal autor nendib, et trust on tõhusaks vahendiks, vältimaks tagatisagendi maksejõuetusest tulenevat krediidiriski. Vältides tagatisagendi krediidiriski, muutub laenuandjate poolt antav laen riskivabamaks ning krediidasutused kui peamised laenuandjad ei pea neile kohalduvatest usaldatavusnormatiividest tulenevalt eraldama täiendavaid vahendeid, et täita seadusest tulenevaid nõudeid. See omakorda muudab laenu andmise odavamaks ning krediidasutustele atraktiivsemaks.

Kontinentaalõiguse riigid ei tunnusta trusti institutsiooni eelkõige põhjusel, et trusti institutsioon muudab omandiõiguse kindlakstegemise oluliselt ebaselgemaks, mille tagajärjel isikute varaline seis muutub ebaselgemaks ning see omakorda vähendab kehtivat õiguskindlust.<sup>223</sup> Näiteks, kui isik ostab eseme väljaspool turutingimusi, siis ostja ei pruugi saada ostetava asja (mis ostjale teadmata kuulub usaldusomandi hulka) omandit ning ostjal oleks sellisel juhul vaid ostuhinna tagastamise nõue müüja vastu.

Autor nõustub, et õigussüsteem, milles esineb eseme omandiõiguse kuuluvuse osas ebaselgus, võib oluliselt kahjustada õiguskorras kehtivat õiguskindlust. Ka üldise õiguse riikides ei eitata eelnimetatud ebaselguse olemasolu, kuid nende seisukohalt kaalub trusti institutsiooni kasutegur üles sellega kaasneva ebaselguse.<sup>224</sup> Siinkirjutaja leiab, et trusti tunnustamine või tunnustamata jätmine on peamiselt õiguspoliitiline küsimus, kuna see määrab paljuski, milliseid sotsiaalses ja majanduslikus sfääris kehtivaid väärtusi vastav õiguskultuur soosib.

Osa kontinentaalõiguse riike (nt Luksemburg) on hiljuti võtnud osaliselt üle trusti kontseptsiooni, osa (nt Prantsusmaa) on tunnistanud trustile üldisest õigusest tulenevaid iseloomulikke tunnuseid.<sup>225</sup> Näiteks, vaatama sellele, et Prantsusmaa ei tunnusta trusti kontseptsiooni, leidis 2011. aastal Prantsusmaa kõrgeim kohus (*Cour de cassation*)

---

<sup>221</sup> Wood, P. R. (viide 61), lk 290-291.

<sup>222</sup> Ibid.

<sup>223</sup> Wood, P. R. (viide 61), lk 292.

<sup>224</sup> Ibid.

<sup>225</sup> Ibid.

*Belvedere*<sup>226</sup> asjas, et tagatisagendina tegutseval trustil, millele kohaldub New Yorgi osariigi õigus, on iseseisev nõue tagatiste andja vastu, kuna selline nõue on trusti puhul tunnustatud ja kehtiv New Yorgi osariigi õiguse alusel. Vaatamata trustile omase iseseisva nõude tunnustamisele kasutatakse trusti selle uudsuse ja sellega kaasneva ebakindluse tõttu Prantsuse õiguse alusel väljastatavate võlakirjade ja sõlmitavate sündikaatlaenude struktuuris vaid erandkorras.<sup>227</sup>

Vaatamata trusti tunnustamisega kaasnevatele riskidele ja ebakindlusele mõistavad ka kontinentaalõiguse riigid trusti kasulikkust (eelkõige kohaliku finantsturu edendamise eesmärgil maksejõuetuse regulatsiooni parendamine), mistõttu nimetatud riikides on proovitud leida trustile võimalikult ligilähedast alternatiivi.<sup>228</sup> Näiteks Šveitsis, Hollandis, Saksamaal ja Eestis võib isik käsundi alusel valitseda võlakirjast tulenevaid nõudeid tagavaid tagatise võlakirjaomanike kasuks, kuid käsundisaajal puudub iseseisev nõue laenusaaja ja tagatiste andja vastu, mille alusel ta saaks nõuda tagatiste realiseerimist. Veel enam, tagatisagendipoolse laenusaaja vastu iseseisva nõude puudumisel võib käsundiandjaid kui laenuandjaid ohustada tagatiste tühisus. Mitmetes õiguskordades kuulub käsundisaaja nimele (ning käsundisaaja huvides ja kasuks) seatud vara käsundisaaja pankrotivara hulka, mille arvelt rahuldatakse kõikide käsundisaaja võlausaldajate nõuded maksejõuetuse regulatsioonis sätestatud korras.<sup>229</sup> Järelikult ohustab usaldajaid tagatisagendist tulenev krediidirisk.

### 5.3 Tagatisagendi krediidiriski maandamine Eesti õiguses

Tagatisagendi kasutamisel on kontinentaalõiguse riikides (sh Eesti) trustile peamiseks alternatiiviks tagatisloovutamine ja paralleellaen.<sup>230</sup> Nagu nägime ülaltoodud peatükis 4, võivad tagatisagent ja laenusaaja sõlmida põhikohustuse kõrvale ka paralleellaenu kui abstraktse võlakohustuse, mille tagamiseks tagatised seatakse. Alternatiivselt võivad pooled kasutada tagatisloovutamist.

Tagatisloovutamine on nõuete loovutamise (VÕS § 164 jj) üks alaliik, mille sisuks on õiguse omandiõiguse üleandmine tagatise andmise eesmärgil.<sup>231</sup> See tähendab, et võlgnik loovutab

---

<sup>226</sup> Prantsusmaa kõrgeima astme kohtu (*Cour de cassation*) lahend asjas numbriga 10-25533 10-25731 10-25908. Kättesaadav arvutivõrgus: <http://www.legifrance.gouv.fr/affichJuriJudi.do?oldAction=rechJuriJudi&idTexte=JURITEXT000024951166&fastReqId=1076790476&fastPos=1>.

<sup>227</sup> Shutter, A. (viide 16), lk 404.

<sup>228</sup> Ibid.

<sup>229</sup> Wood, P. R. (viide 61), lk 292.

<sup>230</sup> Shutter, A. (viide 16), lk 404.

<sup>231</sup> Varul, P. jt. (viide 140), lk 556.

võlausaldajale teatud õiguse (nt tagatiseks seatavad õigused) omandiõiguse, et tagada enda kohustuste täitmist. Pärast kohustuste kohast täitmist peab võlausaldaja kandma loovutatud õiguse omandiõiguse tagasi võlgnikule kui loovutatud nõude esialgsele omanikule. Juhul kui võlgnik ei täida enda võlausaldaja ees olevaid kohustusi nõuetekohaselt, loeb võlausaldaja oma nõuded rahuldatuks tagatisloovutamise kokkuleppes ettenähtud summas<sup>232</sup>. Riigikohus on oma otsustes<sup>233</sup> korduvalt kinnitanud tagatisloovutamise lubatavust ning selgitanud, et tagatisloovutamise kokkuleppes võidakse vältida õiguse (kõnealuses kohtuasjas aktsiate) pantimisele (AÕS § 314 jj) kohalduvaid imperatiivseid sätteid. Siinkohal rõhutab käesoleva töö autor, et tagatisloovutamise juures on üheks olulisemaks asjaoluks see, et tagatiseseme omandiõigus läheb üle tagatise saajale.

Oluline on märkida, et tagatisloovutamisel loovutatud nõue ei ole iseenesest aktsessoorne tagatava nõudega, st loovutatud nõue ei sõltu tagatavast nõudest.<sup>234</sup> Tagatisloovutamise aktsessoorsus omab esmajärgulist tähtsust eelkõige tagatise andjale, kes soovib kindlust selles, et kui ta on tagatud kohustused kohaselt täitnud, on tagatise saajad kohustatud tagastama tagatise andjale omandiõiguse tagatise esemete üle.

Pooltel on võimalik muuta loovutatud nõue tagatavast kohustusest sõltuvaks, sõlmides tingimusliku loovutamiskokkuleppe.<sup>235</sup> Tingimuslik loovutamiskokkuleppe võib sätestada, et tagatisagent hoiab loovutatud nõuet enda omandis tingimusel ja senikaua, kui laenuandjad annavad laenusajale laenu ning laen ei ole kohaselt ja täielikult täidetud. Olukorras, kus loovutaja ei täida laenust tulenevaid kohustusi, jätab tagatisagent loovutatud nõuded enda omandisse ning rahuldab laenuandjate kui usaldajate laenusajaja vastu olevad nõuded tagatisagendile loovutatud nõuete arvelt<sup>236</sup>. Kui nõude loovutaja täidab kohaselt kõik laenust tulenevad kohustused, kohustub tagatisagent kandma nõuded tagasi loovutajale, kusjuures loovutajal on pelgalt lepingust tuleneva kohustuse täitmise nõue nõude omandaja vastu. Erialakirjanduses on asunud seisukohale, et tagatisloovutamise loovutatud nõuded peaksid olema PankrS<sup>237</sup> § 123 lg 1 alusel välistatud nõude omandaja pankrotivarast.<sup>238</sup>

---

<sup>232</sup> See tähendab, et tagatisloovutamise kokkulepe peaks sätestama loovutatud õiguse väärtuse või viisi selle määramiseks. Väärtuse või selle määratlemise kokkuleppe puudumisel peab kohus või ekspert hindama kummagi poole poolt määratletud nõude väärtuse õigsust.

<sup>233</sup> RKTko 3-2-1-26-04 p 9-11; RKTko 3-2-1-21-11 p 3.

<sup>234</sup> Kõve, V. (157), lk 20.

<sup>235</sup> Kärson, S. Õigused tagatise esemetena. *Juridica* V/2009, lk 293.

<sup>236</sup> Nõuete loovutamine võib tuleneda näiteks võlakirjaomanike poolsest võlakirjade kandmises tagatisagendi väärtpaberikontole. Vt RKTko 3-2-1-21-11.

<sup>237</sup> Pankrotiseadus (PankrS). – RT I 2003, 17, 95 ... RT I, 21.12.2012, 14.

<sup>238</sup> Kõve, V. (viide 157), lk 243.

Nagu ilmnes punktis 2.2.3 toodud Riigikohtu lahendist, puudub tagatisagendil põhikohustusest eraldiseisev nõue laenusaaaja vastu, mis on vajalik, et tal oleks võimalik realiseerida enda nimele, kuid laenuandjate kasuks seatud tagatised. Eelnimetatud kohtuasjast nähtub, et tagatisagendi poolse iseseisva nõude puudumise üheks võimalikuks lahenduseks on laenuandjatepoolne laenust tulenevate nõuete loovutamine tagatisagendile. Tekib aga küsimus - kas tagatisagendi maksejõuetuse korral tagatisloovutamise puhul tagatisagendi omandisse läinud vara võib kuuluda tagatisagendi pankrotivara hulka, mille arvelt rahuldatakse kõikide pankrotivõlausaldajate nõuded? Kui tõstatatud küsimusele vastata jaatavalt, võib usaldajatele kaasneva oluline oht tagatisagendi krediidiriski realiseerumise näol.

Töö autor leiab, et tagatisagendi, kellel puudub iseseisev nõue laenusaaaja vastu (nt paralleellaenu kujul), poolt omandatud laenuandjate nõuded ei peaks kehtiva seaduse kohaselt olema ohustatud tagatisagendi maksejõuetusest, mistõttu laenuandjatel peaks olema trustiga sarnane kaitse ka nõuete loovutamise korral. Kui laenuandjad loovutavad laenust tulenevad nõuded tagatisagendile, et viimasel oleks võimalik käsundit täita, tuleks nõuete loovutamist lugeda otseselt seotuks usaldajate kasuks täidetava käsundiga. Pankrotivara on vara, mis oli võlgnikul pankroti väljakuulutamise ajal; samuti vara, mis nõutakse või võidakse tagasi nõuda või mille võlgnik omandab pankrotimenetluse ajal (PankrS § 108 lg 2). Viidatud paragrahvi lõike 3 kohaselt ei kuulu pankrotivara hulka võlgniku vara, millele vastavalt seadusele ei või sissenõuet pöörata. VÕS § 626 lg 3 kohaselt käsundiandja poolt käsundisaajale käsundi täitmiseks üleantud nõuded ja vallasasjad ei kuulu käsundisaaja pankrotivarasse ja neile ei saa pöörata sissenõuet täitemenetluses käsundisaaja vastu.

Arvestades, et laenuandjad kui usaldajad loovutavad oma nõuded tagatisagendile eesmärgiga, et viimasel oleks iseseisev nõue laenusaaaja vastu ning seeläbi saaks käsundi täitmisel tagatised realiseerida, toimub nõuete loovutamine tagatisagendipoolse käsundi täitmise eesmärgil. Eeldusel, et tagatisagendil puudub iseseisev nõue laenusaaaja vastu, võib järeldada, et nõuete loovutamise tagatisagendile ülekantavad nõuded ei ole ohustatud tagatisagendi krediidiriskist, kuna pankrotihaldur peab täitma tagatisagendi kui pankrotistunud võlgniku VÕS § 626 lg-st 1 tulenevat väljaandmiskohustust, st tagastama loovutatud nõuded. Usaldajatepoolse nõuete loovutamise tõttu saab tagatisagent käsundit kohaselt täita. Eeltoodut kinnitab Riigikohtu seisukoht, et VÕS § 626 lg-s 3 nimetatud vara näol on tegemist käsundisaaja n-õ võõra varaga<sup>239</sup> – ka tagatisagendile käsundi täitmiseks loovutatud õiguste ja

---

<sup>239</sup> RKKKo 3-1-1-130-04, p 7.



varade puhul on autori arvates tegemist käsundiandja varaga ehk käsundisaaja „võõra varaga“.

Siinkirjutajale teadaolevalt on eelnimetatud sätte kohaldamist puudutav kohtupraktika kesine, mistõttu laenuandjatel puudub kindlus, kas kohtud ja pankrotihaldurid käsitlevad laenuandjate poolt ülekantud nõudeid lahus ülejäänud tagatisagendi varadest. Kohtupraktika puudumise tõttu tuleks lähtuda seadusandja eesmärgist. Erialakirjanduses leitakse, et VÕS § 626 lg-ga 3 on seadusandja soovinud tagada käsundiandjale kaitsenormi, mille alusel tal on võimalik taastada omand vara suhtes, mis on käsundi täitmisega läinud küll üle käsundisaajale, kuid ei kuulu käsundisaaja vara hulka.<sup>240</sup> Autori arvates nähtub nimetatud sättest seadusandja poolne püüd tuua Eestis kui kontinentaalõiguse riigi seadusandlusesse teatud trusti omapärad.<sup>241</sup>

On võimalik vaielda, kas sarnane käsundiandjat (st laenuandjaid kui usaldajaid) kaitsev lahendus kohaldub ka juhul, kui pooled kasutavad laenusuhtes paralleellaenu. Pole kahtlust, et paralleellaenu alusel saadud summad (nt tagatiste realiseerimise kaudu) omandab tagatisagent enda nimel, mistõttu tuleb analüüsida, kas paralleellaenu alusel tagatisagendi poolt saadu on käsitletav saadu omandamisena käsundiandja arvel VÕS § 626 lg 3 tähenduses.

Peatükist 2.2 nähtub, et usaldajad hüvitavad tagatisagendile kõik tagatisagendi funktsiooni ja kohustuste täitmisest temale kaasnevad kulud. Lisaks, tagatisagendi tuleks käsitleda eraldiseisva isikuna, kes ei ole laenuandjate konsortsiumi liikmeks, ka sellisel juhul, kui tagatisagent on üks laenuandjatest.<sup>242</sup> Tagatisagent ei anna laenu, vaid tema kohustused on pelgalt administratiivse iseloomuga. Kuna laenust saadav kasu kuulub vaid laenuandjatele kui usaldajatele ning kõik tagatisagendiga kaasnevad kulud kuuluvad usaldajate poolt hüvitamisele, leiab käesoleva töö autor, et paralleellaenu alusel laenusajate poolt tagatisagendile makstavaid summasid ning paralleellaenu tagamiseks seatud tagatise tuleks käsitleda kui käsundi täitmisel käsundiandja arvel saadud. Järelikult peaks ka paralleellaenu alusel tagatisagendi poolt saadu (nt tagatiste realiseerimisest saadud summad) olema eraldatud tagatisagendi pankrotivarast ning sellele ei tohiks autori arvates saada pöörata sissenõuet täitemenetluse korras, mistõttu usaldajad peaksid olema tagatisagendi krediidiriski eest kaitstud.

---

<sup>240</sup> Varul, P. jt (viide 27), lk 22.

<sup>241</sup> Sarnane varade eraldatus tuleneb ka näiteks IFS § 68 lg-st 1, mille kohaselt fondi vara ei kuulu fondivalitseja pankrotivara hulka.

<sup>242</sup> Ka juhul, kui tagatisagendina tegutsev isik on laenuandjate konsortsiumi liige, tuleb eristada laenuandjale ja tagatisagendile omaseid laenusuhtest tulenevat funktsioone ja kohustusi.

Kindla seisukoha kujundamiseks, millele muu hulgas potentsiaalsed (välis)investorid saaksid tugineda, otsustades laenamise võimaluste üle Eestis, peab autor kõige sobivamaks Finantsinspektsiooni poolse tagatisagendi kui käsundisaaja omandis olevate varade lahusust puudutava juhendi väljatöötamist ja -andmist. Nimelt, Finantsinspektsiooni poolt peetava riikliku finantsjärelevalve eesmärgiks on muu hulgas finantssektori stabiilsuse, usaldusväarsuse ja läbipaistvuse suurendamine, et kaitsta klientide ja investorite huve nende vahendite säilimisel ning seeläbi toetada Eesti rahasüsteemi stabiilsust (finantsinspektsiooni seaduse<sup>243</sup> § 3). Seega kuulub tagatisagendi puudutava valdkonna reguleerimine ning selles selguse ja kindluse tagamine siinkirjutaja arvates Finantsinspektsiooni pädevusse. Õiguskindluse tagamiseks tagatisagendi varade lahusust puudutavas küsimuses on tarvis pädeva riikliku institutsiooni selgitust olemasolevale regulatsioonile, mida Finantsinspektsioon saab omapoolse juhendiga ka teha.

Tagatisloovutamise esemeks on näiteks nõude loovutaja kui tagatise andja nõuded oma lepingupartnerite vastu ning finantstagatisega koormatavad õigused (st raha nõudeõigused, väärtpaberid ja krediidinõuded).<sup>244</sup> Lisaks nõuetele ja finantstagatisega koormatavatele õigustele võivad tagatise esemeteks olla kinnisasjad (sh hoonestusõigused), vallasasjad (nt sõidukid, äritegevuses väärtuslik tehnika- või masinapark<sup>245</sup>) ja muud õigused, mis ei ole nõudeõigused, näiteks intellektuaalne omand (nt kaubamärgid), või muud õigused (nt litsentsid ja load, kasutusõigused).

VÕS § 626 lg 3 välistab kinnisasjade kui usaldusomandi väljaarvamist muust käsundisaaja varadest. Välistatus tuleneb tugevast kinnistusraamatu põhimõttest, mille kohaselt kinnisasja omandi kuuluvus tehakse kindlaks selle järgi, kes on omanikuna kinnistusraamatusse kantud.<sup>246</sup> Eelpool sai nimetatud, et üheks peamiseks põhjuseks, miks trusti ei tunnustata kontinentaalõiguses, on kaitsta omandiõigusega kaasnevat selgust ning kindlust. Järelikult, tagatisagendi võlausaldajatel on võimalik pöörata nõue tagatisagendi omandis olevatele kinnisasjadele.

Eelnevalt sai öeldud, et VÕS § 626 lg 3 kohaselt on tagatisagendi usaldusomandis olevad nõuded ja vallasasjad eraldatud muudest tagatisagendi varadest. Vallasasjad on kõik kehalised esemed, välja arvatud kinnisasjad (TsÜS § 49 lg 1, § 50 lg 2). Järelikult, tagatisagendi

---

<sup>243</sup> Finantsinspektsiooni seadus. – RT I 2001, 48, 267 ... RT I, 29.03.2012, 4.

<sup>244</sup> Varul, P. jt (viide 140), lk 556.

<sup>245</sup> Näiteks laeva või lennuki finantseerimise projektides on tavaline, et finantseeringu tagatiseks seatakse soetatav laev või lennuk.

<sup>246</sup> Varul, P. jt (viide 27), lk 22.

usaldusomandis olevate vallasasjade osas ei saa tagatisagendi võlausaldajad nõuda enda nõuete rahuldamist, kuid nimetatud võlausaldajad saavad seda teha tagatisagendi omandis (sh usaldusomandis) olevate õiguste (v.a nõudeõigused) osas. Seega, olukorras, kus tagatisagent omandab laenusaaaja poolse rikkumise korral hüpoteegiga koormatud kinnisasja või tagatisagendi omandis on käsundi täitmise alusel temale kuuluvad õigused (v.a nõudeõigused), kaasnevad usaldajatele tagatisagendi krediidirisk nimetatud kinnisasja või õiguste osas.

Tagatisagendi temaatikast vaadatuna käesoleva magistritöö autor leiab, et VÕS § 626 lg-s 3 nimetatud esemete, mis ei kuulu käsundiandja pankrotivara hulka, piiritlemine kehtival kujul ei ole põhjendatud. Siinkirjutaja arvab, et eelmärgitud sätet tuleks laiendada kõikidele õigustele, mitte piiritleda pelgalt nõudeõigustega. Sätet ei tuleks laiendada kinnisasjadele, kuna autori arvates on Eestis kehtiv kinnistusraamatusse kantud andmete õigsuse eeldus (erialakirjanduses tuntud tugeva kinnistusraamatu põhimõte<sup>247</sup>) olulisem õigushüve, mida seadusandja põhjendatult kaitseb – kelle omandisse kinnisasi kinnistusraamatus nähtub, selle omandina seda ka käsitletakse.<sup>248</sup>

#### **5.4 Vahekokkuvõte**

Finantsõiguse üks olulisemaid funktsioone on isikute seotud eri liigi äririskide muutmine krediidiriskiks – riskiks, et vastaspoolelt jääb tasu saamata või muu kohustus täitmata. Krediidiriske saab maandada nii avalik- kui ka eraõiguslike meetmetega. Eraõiguslikud meetmed on need, mida isikud saavad ise otseselt mõjutada, avalik-õiguslike meetmete mõjutamise pädevus kuulub avalikule võimule. Kuna finantsasutustel ei ole võimalik otseselt mõjutada avalikuõiguslike meetmeid, siis otsustamaks, kas astuda laenusuhtesse mistahes jurisdiktsioonis viibiva isikuga (nt tagatisagendiga), saab määravaks see, kas vastavas jurisdiktsioonis kehtivate avalik-õiguslikud meetmed võimaldavad isikuga kaasnevat krediidiriski piisavalt efektiivselt maandada.

Inglise õiguses maandatakse tagatisagendiga kaasnevat krediidiriski trusti kaudu. Tagatisagent tegutseb usaldajate huvides usaldusisikuna, hoides enda nimel, kuid usaldajate huvides laenukohustuse tagamiseks seatud tagatise. Trustist tulenevalt laienevad tagatisagendile laenuandjate laenusuhtest tulenevad laenusaaaja vastu nõuded, mistõttu tagatised saab seada võlasuhtest tulenevate nõuete tagamiseks ning pole tarvis luua tagatisagendile laenusaaaja

---

<sup>247</sup> Varul, P. jt (viide 27), lk 22.

<sup>248</sup> Ibid.

vastu olevat eraldiseisvat nõuet. Trusti eripära tõttu ei kuulu tagatisagendi usaldusomandis olevad usaldajate varad tagatisagendi pankrotivara hulka, st tagatisagendi krediidiriski realiseerumine ei ohusta usaldajaid.

Kaks levinumat tagatisagendile tagatiste seadmise viisi on tagatisloovutamine või paralleellaenu tagamine. Tagatisloovutamine on nõuete loovutamise alaliik, mille sisuks on õiguse omandiõiguse üleandmine tagatise andmise eesmärgil. Tagatisloovutamise korral loovutab võlgnik võlausaldajale teatud õiguse omandiõiguse, et tagada enda kohustuste täitmist. Pärast kohustuste kohast täitmist peab võlausaldaja kandma loovutatud õiguse omandiõiguse tagasi võlgnikule kui loovutatud nõude esialgsele omanikule. Juhul kui võlgnik ei täida enda võlausaldaja ees olevaid kohustusi nõuetekohaselt, loeb võlausaldaja oma nõuded rahuldatuks tagatisloovutamisega loovutatud eseme arvelt. Erialakirjanduses on tekkinud küsimus, kas tagatisagendi omandis olev laenuandjate vara kuulub tagatisagendi maksejõuetuse korral tema pankrotivara hulka või saab laenuandjate vara sellest välja arvata.

Pankrotivara on vara, mis oli võlgnikul pankroti väljakuulutamise ajal, samuti vara, mis nõutakse või võidakse tagasi nõuda või mille võlgnik omandab pankrotimenetluse ajal. Pankrotivara hulka ei kuulu võlgniku vara, millele vastavalt seadusele ei või sissenõuet pöörata. Käsundiandja poolt käsundisaajale käsundi täitmiseks üleantud nõuded ja vallasasjad ei kuulu käsundisaaja pankrotivarasse ja neile ei saa pöörata sissenõuet täitemenetluses käsundisaaja vastu.

Kuivõrd laenuandjad loovutavad laenust tulenevad nõuded tagatisagendile, et viimasel oleks võimalik käsundit täita, tuleks nõuete loovutamist lugeda otseselt seotuks usaldajate kasuks täidetava käsundiga, mistõttu nimetatud nõuded ei peaks kuuluma tagatisagendi pankrotivara hulka ning tagatisagendi võlausaldajad ei saa sissenõuet pöörata (VÕS § 626 lg 3). Seda kinnitab ka PankrS § 108 lg 3, mille kohaselt pankrotivara hulka ei kuulu võlgniku vara, millele vastavalt seadusele ei või sissenõuet pöörata. Tagatisloovutamisega loovutatud nõuete puhul on tegemist n-õ võõra varaga, mida tuleb pankroti olukorras selle õigele omanikule väljastada.

Arvestades, et laenuandjad kui usaldajad kannavad tagatisagendiga ning laenusuhtega kaasnevad kulud ning tagatisagendi roll on pelgalt administratiivse loomuga, tuleks paralleellaenu alusel tagatisagendile laenusaja poolt makstavaid summasid käsitleda kui käsundi täitmisel käsundiandja arvelt saadut. Nõuded ja vallasasjad ei kuulu tagatisagendi

pankrotivarasse ja neile ei saa pöörata täite- ja pankrotimenetluses sissenõuet, kui nimetatud õigused ja asjad on tagatisagendile üle antud käsundi täitmisel. Oluline on märkida, et VÕS § 626 lg 3 ei õiguseid (v.a nõudeõigused) ja kinnisasju.

Kuna VÕS § 626 lg 3 rakendamise osas on kohtupraktika kesine, tuleb oodata kohtu ja avaliku võimu kandjate poolset tõlgendust kõnealuse sätte kohaldamisele. Kindlama seisukoha kujundamiseks, millele saaksid ka potentsiaalsed välisinvestorid tugineda, peab siinkirjutaja kõige sobivamaks Finantsinspeksiooni poolset juhendi väljastamist, mis käsitleks tagatisagendi (usaldus)omandis oleva varade tema pankrotivaradest väljaarvamist. Nimetatud seisukohavõtt kui ka kohtupraktika arenemine kõnealuses küsimuses tooks täiendavat kindlust Eesti finantsturgudele, mis omakorda kaitseksid turgudel osalejate huve. See omakorda tooks vajalikku õiguskindlust kehtivasse õigussüsteemi ning eeldatavalt soodustaks siinse finantsturu atraktiivsust.

Siinkirjutaja leiab, et lisaks vallasasjadele ja nõuetele tuleks käsundiandjale VÕS § 626 lg-st 3 tulenevat kaitseõigust laiendada ka muudele õigustele. Arvestades tugeva kinnistusraamatu põhimõtet ei tuleks vastavat kaitseõigust laiendada kinnisasjade suhtes.

## **6 KOKKUVÕTE**

Tagatisagent on isik, kelle nimele, kuid laenuandjate (st usaldajate) huvides ja kasuks seatakse finantseerimistehingu tagamiseks seatud tagatised. Tagatisagendi kasutamine hõlbustab tagatiste haldamist, finantseerimistehingust tulenevate osaluste kauplemist järelturul, aitab jälgida laenusaja kui ka tagatiste seisukorda ning vajadusel ka realiseerida tagatised ning saadu arvelt rahuldada laenuandjate nõuded. Tagatisagendi kontseptsioon on kujunenud eelkõige Inglise õiguse alusel, sellele viitavad ka rahvusvaheliste kaubandusorganisatsioonide poolt loodud standarddokumentatsioonidele kohalduv eelmärgitud õigus. Ka Eesti õigusruumis kasutatakse tagatisagendi, kuid tagatisagendi temaatikat ei ole siinse õiguskorra alusel analüüsitud ning puudub seda puudutav praktika, tõusetuvad mitmed probleemkohad, mida käesoleva tööga on proovitud vähemalt osaliselt ületada.

Magistritöö autor püstitas hüpoteesi, et tagatisagendile kohalduv Eesti regulatsioon ei ole täielikult kooskõlas rahvusvahelise finantsõiguse põhimõtetega ning finantsturgudel rahvusvaheliselt tunnustatud praktikaga. Kontrollimaks hüpoteesi paikapidavust esitas siinkirjutaja neli põhiküsimust. Esiteks, mis regulatsioon tagatisagendile Eesti õiguses kohaldub. Teiseks, kas tagatisagendile kohalduvast hooldsus- ja lojaalsuskohustusest tulenevat

vastutust on võimalik piirata ulatuses, mida nõuab rahvusvaheliselt tunnustatud finantsturgude praktika. Järgnevalt, kas tagatisagendiga seonduv paralleellaen on Eesti õiguse alusel kehtiv või *causa* puudumise tõttu tühine. Neljandaks ja viimaseks küsis autor, kas tagatisagendil olev usaldajate huvides ja kasuks hoitav vara kuulub tema pankrotivara hulka või seda (usaldusomandis) olevat vara saab arvata tema pankrotivarast välja.

Finantsinspeksioon leiab oma juhendis, et tagatisagendi põhifunktsiooniks on usaldajate korralduste täitmine, laenusaaaja ja tagatisvarade jälgimine ning neid puudutava teabe analüüsimine, tagatislepingu rikkumise tuvastamine ning vajadusel tagatiste realiseerimine usaldajatele parima kasuga ning saadu jaotamine usaldajate nõuete rahuldamiseks. Lepingust tuleneva eesmärgi, selle objekti ja kohustuste sisust tulenevalt kohaldub tagatisagendile eelkõige käsunduslepingu sätteid, mille kohaselt ta peab tegema oma ülesannete ja kohustuste täitmiseks kõik mõistlikult võimaliku.

Sündikaatlaenude turupraktika lähtub peamiselt LMA ning võlakirjade praktika peamiselt ICMA poolt koostatud standarddokumentatsioonist, mis on koostatud Inglise õiguse alusel. Nimetatud dokumentide pinnalt on kujunenud välja ka tagatisagendi puudutav rahvusvaheliselt tunnustatud turupraktika. Mitmed kehtivad laenulepingud kui ka võlakirja tingimused võivad tihtipeale olla vastuolus Eesti õiguses tunnustatud põhimõtetega, kuna need on lähtunud Inglise õiguse alusel koostatud standarddokumentatsioonist.

Avalikult kättesaadavatest ning praktikas kasutusesolevatest tagatud võlakirja tingimustest nähtub, et tagatisagendi õigusi, kohustusi ja vastutust on äärmiselt vähe reguleeritud. Nimelt, võlakirja tingimused reeglina ei täpsusta tagatisagendi pädevust ja temale kohalduvat vastutust, mistõttu pooled ei ole leppinud kokku piirangutes, mis välistaksid tagatisagendi kohustusi ja vastutust. Seega kohaldub tagatisagendile seadusest tulenevad laiaulatuslikud kohustused ja vastutus, mis aga ei ole kooskõlas rahvusvaheliselt tunnustatud praktikaga.

Eesti kohtupraktikas on vaid üks kohtuasi, kus on arutatud tagatisagendiga seonduvat temaatikat. Nimetatud lahendist nähtub kohtupoolne tagatisagendi kontseptsiooni pigem soosiv lähenemine. Kuna pelgalt ühe lahendi põhjal ei ole võimalik teha lõplike järeldusi, tuleb jääda ootama, et mis on Eesti kohtute ning avalikuõiguslike asutuste seisukohad tagatisagendi puudutavate küsimuste osas.

Lisaks seadusest ning poolte vahelistest kokkulepetest tihtipeale kohaldub tagatisagendile ka tema ettevõttesisene reeglistik, mis muu hulgas aitab tagada lojaalsuskohustuse kohast

täitmist. Üheks olulisemaks meetmeks, et vältida eri klientide huvide järgimisel võimalikult tekkivat huvide konflikti, on luua vastava asutuse sise-eeskirjadega „Hiina müür“, et eraldada ettevõttesiseselt osakonnad, kes teenindavad kliente, kelle huvid vastanduvad. Praktikas on „Hiina müüri“ kasutamine osutunud probleemseks ning sageli ei täida see eesmärki, millest see loodi.

Tema administratiivse rolli tõttu piiratakse rahvusvaheliselt tunnustatud turu- ja kohtupraktikast lähtuvalt tagatisagendi kohustusi ja vastutust maksimaalses ulatuses. Tagatisagent ei tohi Inglise õiguse alusel käsundi täitmisel saada varjatud kasu, ta peab olema kohustuste täitmisel hoolas ning välistama huvide konfliktide tekkimise võimalikkust. Võimaldamaks viia Eestis tegutseva tagatisagendi kohustused ja vastutus kooskõlla rahvusvaheliselt tunnustatud kohustuste ja vastutuse ulatusega, peab võlasuhte pooltel olema võimalik piirata tagatisagendile seadusest tulenevad kohustused ulatuses, mis tagatisagenti liigselt koormavad. Selleks peab olema võimalik piirata või lausa välistada tagatisagendile tulenevaid seadusest tulenevaid kohustusi ja vastutust.

Tagatisagendile kohaldub käsundisaaja hoolsus- ja lojaalsuskohustus, mis erialakirjanduse kohaselt on vaid osaliselt dispositiivne. Hoolsus- ja lojaalsuskohustuse subjektiks võib olla nii laenuandjate konsortsiumi liige (nt krediidiasutus) või selle liikme poolt loodud eraldiseisev juriidiline keha, mis täidab tagatisagendi ülesandeid. Uue keha loomine on põhjendatud riskide maandamise vajalikkuse tõttu, et tagatisagendi funktsioonist tulenev risk ei ohustaks muid finantsinstitutsiooni majandustegevusi. Juhul kui tagatisagendi ülesandeid täidab äsjaloodud juriidiline keha, on usaldajate huvides oluline tagada, et keha loonud finantsinstitutsiooni teadmised ja oskused arvatakse ka tagatisagendi rolli täitvale juriidilisele isikule. Teadmiste ja oskuste arvamine tagatisagendile toimub reeglina seeläbi, et tagatisagent kasutab oma ülesannete täitmisel ematettevõtja töötajaid ning muid temaga seotud isikuid. Kuivõrd usaldajatel on praktikas äärmiselt keeruline tõendada, mis isikuid tagatisagent kasutas oma ülesandeid täites, on usaldajatel ja tagatisagendil autori arvates soovitatav määratleda isikute ring, kes osutavad tagatisagendile tema ülesannete täitmisel teenust.

Arvestades, et Eesti õiguse alusel on hoolsuskohustus vaid osaliselt dispositiivne ning lojaalsuskohustusest tulenev huvide järgimise ja kaitsmise kohustus täielikult imperatiivne, Eesti kehtiva õiguse alusel ei ole võimalik piirata tagatisagendile kohalduvat hoolsus- ja lojaalsuskohustust ulatuses, mis on kooskõlas rahvusvaheliselt tunnustatud turu- ja kohtupraktikaga. Siinkirjutaja leiab, et Eestis ja rahvusvahelises praktikas kohalduvate

kohustuste peamisteks erinevusteks on see, et lisaks rahvusvahelises praktikas tunnustatud kohustustele peab Eesti õigusele allutatud tagatisagent saavutama käsundi täitmisel käsundiandja jaoks parima tulemuse, hoidma ära viimase varale tekkiva kahju ning lähtuma käsundiandja huvidest ja neid kaitsma.

Kohaliku finantsturu paindlikkuse tagamiseks oleks väga tervitatav Eestis rakendada vastutuse määratlemisel n-ö õigluse printsiipi, mille kohaselt juhindutakse võlasuhtest tulenevate kohustuste ja hüve vahekorra. Juhul kui pooled on leppinud kokku vastutuse piirangutes, võiks kohus arvestada ka marginaalsete hüvedega, mida tagatisagent võlasuhte alusel saab ning seeläbi omal initsiatiivil piirata hoolsus- ja lojaalsuskohustust ulatuses, et see oleks proportsioonis saadava hüvega. Autor leiab, et sellise õigluse põhimõtte viimine seadusesse tagaks Eesti finantsturgudele enam paindlikust, mis omakorda muudaks siinset finantsturgu atraktiivsemaks. See aitaks vältida ka liigset vastutust isikutele, kes tegutsevad tagatisagendina juba olemasolevates võlakirja emissioonides, kus puuduvad mis tahes tagatisagendi kohustuste ja vastutuse piirangud.

Inglise õiguses kasutatava trusti tõttu saab tagatisagent seada usaldajate kui laenuandjate laenusaaja vastu olevate nõuete (nt võlakirjadest või sündikaatlaenust tulenevate nõuete) tagamiseks tagatised, vaatamata sellele, et tagatisagent ei ole ise laenusuhtest tulenev laenuandja, mille läbi tal oleks põhikohustusest tulenev nõue laenusaaja vastu. Õigussüsteemid, kus trusti kontseptsiooni ei tunnustata, tuleb tagatisagendi kasuks luua eraldiseisev nõue, mille tagamiseks seatakse põhikohustuses ettenähtud tagatised, ehk tagatisagendil on paralleellaenust tulenev nõue laenusaaja vastu. Põhjusel, et tagatisagent ei anna laenusajatele või tagatiste andjatele vastu hüve, võib vaielda, et paralleellaenu on tühine *causa* puudumise tõttu.

Paralleellaenu peaks autori arvates olema Eesti õiguse alusel kehtiv, kuna konstitutiivne võlatunnistus kui abstraktne kohustus ei eelda võlaõigusliku alust või kaalutlust, miks pooled vastava kohustusi löid. Asjaolu, et paralleellaenu vähenemine ja sissenõutavus sõltub põhikohustusest ei vähenda paralleellaenu abstraktsust ja selle kehtivust – lepinguvabaduse põhimõttest tulenevalt on pooltel õigus kujundada omavahelisi õigussuhteid ning konstitutiivseid võlatunnistusi sõlmida ka tingimuslikult.

Lisaks, majandusliku ning õigusliku seotuse printsiibist lähtuvalt tuleks paralleellaenu käsitleda põhilaenusuhet tervikuna. Tagatisagent ja tema kasuks loodud paralleellaenu on pelgalt administratiivse funktsiooni täitmiseks ning tagatisagendipoolne vastuhüve on



marginaalne tasu. Veel enam, tagatisagendil puudub lai diskretsiooniõigus. Seega oleks loomulik vaadelda ning käsitleda põhilaenust ning paralleellaenust tulenevat õigussuhet tervikuna. Sellisel juhul oleks võimalik asuda seisukohale, et paralleellaenu kaudseks *causa*'ks, ehk vahetuseesmärgiks on laenuandjate poolt laenusaaajale antav laen ning selle eest laenusaaaja poolt makstav raha kasutamise tasu.

Kaks levinumat tagatisagendile tagatiste seadmise viisi on tagatisloovutamine või paralleellaenu tagamine. Tagatisloovutamine on nõuete loovutamise alaliik, mille sisuks on õiguse omandiõiguse üleandmine tagatise andmise eesmärgil. Kuivõrd laenuandjad loovutavad laenust tulenevad nõuded tagatisagendile, et viimasel oleks võimalik käsundit täita, tuleks nõuete loovutamist lugeda otseselt seotuks usaldajate kasuks täidetava käsundiga, mistõttu nimetatud nõuded ei peaks kuuluma tagatisagendi pankrotivara hulka ning tagatisagendi võlausaldajad ei saa sissenõuet pöörata (VÕS § 626 lg 3). Seda kinnitab ka PankrS § 108 lg 3, mille kohaselt pankrotivara hulka ei kuulu võlgniku vara, millele vastavalt seadusele ei või sissenõuet pöörata. Tagatisloovutamise loovutatud nõuete puhul on tegemist nõ „võõra varaga“, mida tuleb pankroti olukorras selle õigele omanikule väljastada.

Arvestades, et laenuandjad kui usaldajad kannavad tagatisagendiga ning laenusuhtega kaasnevad kulud ning tagatisagendi roll on pelgalt administratiivse loomuga, tuleks paralleellaenu alusel tagatisagendile laenusaaaja poolt makstavaid summasid käsitleda kui käsundi täitmisel käsundiandja arvelt saadut. Nõuded ja vallasasjad ei kuulu tagatisagendi pankrotivarasse ja neile ei saa pöörata täite- ja pankrotimenetluses sissenõuet, kui nimetatud õigused ja asjad on tagatisagendile üleantud käsundi täitmisel. Oluline on märkida, et VÕS § 626 lg 3 ei õiguseid (v.a nõudeõigused) ja kinnisasju.

Kuna VÕS § 626 lg 3 rakendamise osas on kohtupraktika kesine, tuleb oodata kohtu ja avaliku võimu kandjate poolset tõlgendust kõnealuse sätte kohaldamisele. Kindlama seisukoha kujundamiseks, millele saaksid ka potentsiaalsed välisinvestorid tugineda, peab siinkirjutaja kõige sobivamaks Finantsinspektsiooni poolset juhendi väljastamist, mis käsitleks tagatisagendi (usaldus)omandis oleva varade tema pankrotivaradest väljaarvamist. Nimetatud seisukoha võtt kui ka kohtupraktika arenemine kõnealuses küsimuses tooks täiendavat kindlust Eesti finantsturgudele, mis omakorda kaitseksid turgudel osalejate huve. See omakorda tooks vajalikku õiguskindlust kehtivasse õigussüsteemi ning eeldatavalt soodustaks siinsel finantsturul täiendavate investeeringute tegemist.

Siinkirjutaja leiab, et lisaks vallasasjadele ja nõuetele peaks seadusandja laiendama käsundiandjale VÕS § 626 lg-st 3 tulenevat kaitseõigust laiendada ka muudele õigustele. Arvestades tugeva kinnistusraamatu põhimõtet ei tuleks vastavat kaitseõigust laiendada kinnisasjade suhtes.

Töö tulemusena leiab autor, et tagatisagendile kohalduv Eesti regulatsioon ei ole täielikult kooskõlas rahvusvahelise finantsõiguse põhimõtetega ning finantsturgudel rahvusvaheliselt tunnustatud praktikaga. Eesti kehtiva seaduse kohaselt ei ole võimalik piirata tagatisagendile kohalduvat vastutust vajalikus ulatuses, mistõttu tagatisagendina tegutsev isik (reeglina krediidi- või finantsasutus) ei saa maandada enda riske vajalikus ulatuses. Samuti ohustab laenuandjaid tagatisagendi krediidirisk, kuna kehtiva õiguskorra kohaselt kuulub tagatisagendi usaldusomandisse (st tagatisagendi varade hulka, mille vastu ei saa tagatisagendi võlausaldajad pöörata sissenõuet täite- või pankrotimenetluses) vaid vallasasjad ja nõudeõigused. Seega leidis autori poolt püstitatud hüpotees kinnitust. Nimetatud vastuolude tõttu muutub Eesti finantsturg Euroopa mastaabis suuremahuliste finantseerimistehingute osas ühe konkurentsivõimetumaks, kuna siinsel finantsturul tegutsemisega kaasnevad potentsiaalsetele investoritele riskid, mida on muudes riikides, kus tagatisagendi regulatsioon on kooskõlas rahvusvaheliselt tunnustatud asjakohase turu- ja kohtupraktikaga, võimalik maandada. Siinkirjutaja leiab, et Eesti finantsturu väljavaate parandamiseks tuleks muuta kehtivat seadust käesolevas töös toodud viisil.

## **7 ABSTRACT - MITIGATION OF LEGAL RISKS RELATED TO SECURITY AGENT UNDER THE ESTONIAN LAW**

Security agent is a person that holds on its name but in the interest and on behalf of lenders security interests established for securing the due fulfilment of borrowers' obligations arising from a financial transaction. Financial structures using security agent aim to achieve the following core goals – easing of management of the security interests, enabling the lenders to trade with their participation in the transaction on the secondary market, concentrate the function of monitoring the borrowers and objects of the security interests to one person and, if needed, realise the security interests by selling the security objects and satisfying claims of the lenders.

International trading organisations have worked out globally renowned standard documentations for regulating various instruments often used by participants of the financial market. These standardised documents, prepared under and governed by English law, that comprise security agent regulation have formed the international market and court practice concerning the security agent. However, provided that provisions and principles existing in different jurisdictions (especially civil law countries, such as Estonia) may drastically vary, globally acknowledged regulation and practice related to the security agent may not be applicable in every jurisdiction in an onerous way. Therefore, solutions must be found from the principles existing in the specific jurisdiction for overlapping the collision between internationally approved (i.e. English) and the local (i.e. Estonian) regulation and practice.

The thesis of this paper states that the Estonian regulation applicable to the security agent is not fully in compliance with principles of the financial law and renowned practice of the international financial markets. For testing the validity of the aforesaid, the author strives to answer four central questions. Firstly, for being able to answer the subsequent questions, the author asks what regulation applies to the security agent in Estonian jurisdiction? Secondly, can the obligation of loyalty and diligence be limited in a way that liability of the security agent would conform to the practice acknowledged in the international financial markets? The author subsequently tries to find an answer to a question if a parallel loan is valid under the Estonian law or void due to the lack of causa? Lastly, may the assets held by the security agent on behalf and in the interest of the trustees be excluded from the bankruptcy estate of the security agent?

The author finds that if the Estonian applicable regulation is not coherent with internationally renowned regulation and practice of financial market, it shall make Estonian financial markets uncompetitive with regard to high-value financial transactions due to the fact that from the activities in Estonia stems higher risk compared to other financial markets in the European Union. Bearing that in mind, this paper aims to map the principal bottlenecks of the Estonian regulation applicable to the security agent. Subsequently, the author tries to provide solutions for overcoming regulatory aspects that impede the potential investors and security agent to invest and act in the Estonia financial market.

For rebutting or confirming the thesis brought hereinabove, the author mainly uses systematic-teleological research method. The author analyses the substance, meaning and purpose of the existing regulation applicable to the security agent, also compares the applicable Estonian regulations with regulation and practice internationally acknowledged in the financial markets (foremost the regulation and practice of the United Kingdom). The theoretical analysis stems from the works of various prominent academics and practitioners from the UK and Estonia. Analysis of the practical part derives from the court and the market practices formed in Estonia, the UK, Germany and France. In addition, the author derives from the regulations of standardised documentations prepared by international trade organisations.

The objects of the core obligations of the security agent is to fulfil the trustees' orders, monitor the borrower and the security objects and analyse the information related to them, identify a breach of the security arrangements and, if needed, realise security interests and satisfy claims of the trustees as lenders. Bearing that in mind and provided that the security agent ought to do everything reasonably possible in order to fulfil its function and obligation, the author found that authorisation agreement regulation applies to the agreement regulating the relationship between the security agent and the trustors. Also, if the security agent provides investment services (for instance, underwriting of a bond issue), obligations stemming from ancillary investment services may apply.

The author noted that the vast majority of publicly available bond terms in Estonia does not limit the obligations and liability of the security agent under the law. For that reason, extensive obligations and liability apply to the security agent, which in turn is not in conformity with the international practice and regulations of the financial markets. Given that only in one case the Estonian court has elaborated on matters related to security agent, further

guidelines and interpretations are needed from judicial and public authorities for bringing legal certainty in the Estonian financial markets concerning risks concerning the security agent.

Pursuant to the international market and court practice, obligations and liability of the security agent are limited in the utmost way due to an administrative function of the security agent. Under English law wherefrom the international court practices stems, the security agent may not earn secret profit, must fulfil its duties diligently and exclude the possibility of occurrence of conflict of interest. For being able to concert the obligations and liability of a security agent acting under Estonian law with the internationally renowned practice, the overly burdensome obligations and liability must be contractually excluded.

Given that the obligation of diligence and loyalty under Estonian law are partly of imperative nature, the obligations and liability of a security agent acting under Estonian law cannot be brought in conformity with the internationally renowned market and court practice. Moreover, due to the fact that many of existing bond terms do not stipulate any limitations on obligations and liability of the security agent arising from the law, the author deems it appropriate that the Estonian legislator ought to legislate an equity principle for instruments of the financial market. The latter would provide the much needed flexibility for the market and courts to be able to determine, for instance, liability of the security agent bearing in mind the (minor) economic benefit the latter gains from such legal relationship.

Securities may be dependent or independent of the underlying claim that it secures. Securities that depend of the underlying claim shall terminate in case the secured claim terminates. For the security agent to be able to realise the securities it must have a claim against the borrower separate from the underlying claim (i.e. claims of the lenders under the principal loan) – the security interests shall secure the independent claim of the security agent. Under English law, such separate claim for the security agent is created by way of using a trust. The claim of trustors against the borrower shall be also considered as a claim of the trustee. In jurisdictions that does not recognise trust, an independent claim – parallel loan - may be created for the security agent. Provided that the security agent does not give any explicit benefits for the borrower for the claim it receives, it may be argued that the parallel debt should be considered void due to the lack of causa.

Incentives and circumstances that hold legal relevance for concluding a transaction constitute a basis of the transaction, i.e. causa. Pursuant to the widely accepted interpretation of the

German academics, *causa* means legally relevant goal of a transaction, which may base on legal or economic understanding and the goal may be expressly agreed upon or it may stem from the type of the relevant transaction. Rights that depend of the underlying claim are causal, independent rights are abstract. Under Estonian law, an abstract obligation is known as constitutive acknowledgement of obligation. An abstract obligation does not require an explicit legal basis for it to be valid; an abstract obligation demands a clear will of abstraction by the parties. The will of abstraction denotes desire of the parties to create an obligation that is legally and economically separate of the causal obligation and justified merely by an abstract will of performance by the obligor.

The author found that a parallel loan should be valid under the Estonian law because a constitutive acknowledgement of obligation as an abstract obligation does not require an explicit justification or reasoning why the parties created such obligation. The fact that amount and collectability of a parallel loan depends of the underlying claim does not reduce validity and level of abstraction of a parallel debt. Pursuant to the principle of freedom of contract, the parties may shape the legal relationship between themselves as they please and may agree on contingent constitutive acknowledgement of obligation, therefore in some extent a parallel debt may depend of the principal claim of the lenders.

According to the principle of economic and legal connectivity, a parallel loan should be considered as a whole with the principal claim (i.e. claim of the consortium of lenders against the borrower). A security agent and parallel that the security agent holds are created merely for a security agent to be able to fulfil its administrative functions and the benefit a security agent receives for its duties are insignificant. Moreover, a security agent holds trivial discretion in determining how the legal relationship between the lenders and the borrower ought to be shaped. For these reasons it ought to be organic to interpret the (principal) claims of the lenders and the abstract claim of the security agent against the borrower as a whole. In such case a parallel debt would have a (indirect) *causa* stemming from the loans provided by the lenders to the borrower.

One of the main functions of the financial law is to change the various commercial risks concerning a person to credit risk. Credit risk is a risk that the counterparty shall not pay or otherwise fulfil its obligation (most often due to insolvency of the counterparty). Credit risks may be mitigated by private or public law measures. Private law measures are measures that the persons wishing to mitigate the risk can influence (e.g. by limiting risks with relevant

agreements); public law measures can be influenced only by public authorities (for instance, legislative measures). Taking into consideration that the financial institutions cannot directly influence the public law measures for mitigating credit risk, for determining whether a financial institution shall step into a loan relationship with a person, every so often the availability of public law measures that allow mitigating the credit risk regards the potential borrower shall determine whether the financial institution shall lend to the borrower subject to these public law measures.

Under English law, credit risk concerning the security agent is mitigated by using trust. By using a trust the lenders as trustors are not harmed by potential insolvency of the security agent as the assets held by the security agent on behalf of the trustors shall not be included in bankruptcy estate of the security agent. If the security agent shall be insolvent, the trustors may appoint another person as a security agent and all rights and assets held by the insolvent security agent are transferred to the new security agent. However, in jurisdictions that do not recognise trusts (for instance, Estonia) the lenders must find an alternative for protecting themselves from credit risk concerning the security agent.

In jurisdictions that do not recognise trusts, the main alternatives for establishing the security interests are security transfer and securing of parallel loan. Security transfer is an assignment of rights where the security provider assigns to the security receiver title to the rights that shall secure the underlying claim. Security transfer is usually preferred because the security receiver obtains a title to objects of the security interest, thus, it shall not submit a claim to bankruptcy proceedings of the security provider and carry the risk that in the bankruptcy estate are insufficient funds for satisfying the claims of all creditors of the security provider. Academics and practitioners have asked if the assets and rights held by the security agent, either by security assignment or parallel loan, can be excluded from bankruptcy estate of the security agent in case the security agent becomes insolvent?

Bankruptcy estate is bundle of assets held by the bankrupt at the time of declaration of its bankruptcy, also assets that are or may be claimed on recourse from the bankrupt or assets obtained during the bankruptcy proceedings. However, bankruptcy estate does not include assets held by the bankrupt that are not subject to claims of payment. Claims and movable assets transferred by a mandator to a mandatary for the mandatary to be able to fulfil the mandate are not subject to claims of payment.

In case of using security transfer, if the lenders transfer their claims against the borrower to the security agent for the latter to be able to fulfil the mandate (i.e. realise the security interests), the author finds that these claims should be considered directly connected to the mandate of the lenders. For that reason these claims should be excluded from bankruptcy estate of the security agent and creditors of the security agent should not be able to have a claim of payment in respect of these (lenders') claims. These transferred claims should be considered as "claims of alien" and ought to be returned to the lenders in case of insolvency of the security agent.

Taking into consideration that the lenders as trustors bare all costs related to the principal claim and security agent and the administrative and mechanical role of the security agent, all proceeds received by the security agent under the parallel loan from the borrower should be deemed as assets received by the security agent but on account of the trustors in connection with fulfilling the mandate. Pursuant to subsection 3 of section 626 of Law of Obligations Act, claims and movables are not subject to enforcement procedure and are excluded from bankruptcy estate of the mandatory if the mandatory receives these assets on account of the mandatory while fulfilling the mandate. Therefore claims and movables received by the security agent under the parallel loan should not be endangered by credit risk of the security agent. The aforesaid exclusion is not applicable to rights (except right of claim) and immovables.

Due to the reason that the court practice is rather undeveloped regards subsection 3 of section 626 of Law of Obligations Act, a clear position by courts or public authorities (foremost Financial Supervisory Authority) regards how this provision should be implemented is much awaited. For bringing legal certainty for participants on the financial market concerning how the above provision ought to be implemented, the author finds that the most appropriate solution would be that the Financial Supervisory Authority to prepare and issue a guideline if and how the assets held by the security agent on behalf of the trustors in relation to fulfilling the mandate should be excluded from bankruptcy estate of the security agent. Such guideline would bring necessary clarity to the Estonian financial markets which in turn would protect the interests of the market participants. Additional protection would supposedly incentivise potential investors to invest in the Estonian financial market. Also, the legislator should consider expanding the protection stemming from subsection 3 of section 626 of Law of Obligations Act to all rights, not merely right of claims.



The author found that the existing Estonian regulation applicable to the security agent does not conform to the principles and practice renowned in the international financial markets. Current regulation does not allow limiting obligations and liability of the security agent, hence, the potential investor cannot mitigate the risks arising from the current Estonian regulation in the extent that would incentivise it to invest in the Estonian financial market. Also, the lenders are endangered by credit risk of the security agent because under the current regulation only claims and movables may be excluded from the bankruptcy estate of the security agent. For that reason the author has confirmed the thesis set in the beginning of this paper. Because of the controversy between the Estonian regulation and the internationally renowned market and court practice, the Estonian financial market steers towards becoming more uncompetitive market in concern of large-scale financial transactions because of the risks stemming from the current regulation that cannot be mitigated in the extent as it is required by the internationally renowned regulation and practice of the financial markets. The author notes that in order to improve the perspectives of the Estonian financial market, certain legislative amendments must be made and the Financial Supervisory Authority ought to provide guidance in respect of the current regulation for increasing the legal certainty in the Estonian jurisdiction.

---

Andreas Kotsjuba

Allkirjastamise kuupäev: 6. mai 2013

## **8 KASUTATUD LÜHENDID**

AÕS – asjaõigusseadus

Basel II - Basel Pangandusjärelevalve Komitee (Basel Committee on Banking Supervision) poolt 2004. aastal väljatöötatud rahvusvahelised kapitali mõõtmise ja standardite ühtlustamise reeglid

BGB - Bürgerliches Gesetzbuch

ELT – Euroopa Liidu Teataja

FIS – finantsinspektsiooni seadus

FSA – Financial Supervisory Authority

ICMA – International Capital Markets Association

IFS – investeerimisfondide seadus

LJ – Lord Justice

LMA – Loan Market Association

MiFID direktiiv - Euroopa Parlamendi ja Nõukogu direktiiv 2004/39/EÜ, 21. aprill 2004, finantsinstrumentide turgude kohta, millega muudetakse nõukogu direktiive 85/611/EMÜ ja 93/6/EMÜ ning Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2000/12/EÜ ja tunnistatakse kehtetuks nõukogu direktiiv 93/22/EMÜ

PankrS – pankrotiseadus

RKKKo – Riigikohtu kriminaalkolleegiumi lahend

RKTKo – Riigikohtu tsiviilkolleegiumi lahend

RT – Riigiteataja

TsÜS – tsiviilseadustiku üldosa seadus

VPTS – väärtpaberituru seadus

VÕS – võlaõigusseadus

## 9 KASUTATUD ALLIKATE LOETELU

### 9.1 Kasutatud kirjandus

1. Benjamin, J. Financial Law. Oxford: Oxford University Press 2007.
2. Fabozzi, F. J., Davis, H. A., Choudhry, M. Introduction to Structured Finance. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc. 2006.
3. Hudson, A. Equity and Trusts. Fourth Edition. London: Cavendish Publishing 2005.
4. Kõve, V. Varaliste tehingute süsteem Eestis. Doktoritöö. Tartu 2009, lk 20.
5. Kärson, S. Õigused tagatise esemetena. Juridica V/2009, lk 293.
6. Lando, O. The Principles of European Contract Law. Parts I and II. Cambridge: Kluwer Law International 2000.
7. Paron, R. Võlakirjade emissioon ja selleks vajalikud dokumendid. Juridica 1996/X.
8. Pavelts, A. Abstraktse võlatunnistuse põhialused. Juridica V/2009.
9. Raa, R., Sidorenko, N. Sündikaatlaenu tehingute eripära ja õiguslikud probleemid. Juridica V/2009.
10. Sepp, K. Kasulik teada: usaldusfondid. Juridica VI 2011.
11. Shutter, A. A Practitioner's Guide to Syndicated Lending. First edition. London: Sweet & Maxwell, Thomson Reuters 2010 .
12. Thakor, A. V., Boot, A. W. A. Handbook of Financial Intermediation and Banking. Amsterdam: Elsevier 2008.
13. Thiele, A. Collective Security Arrangements. A comparative study of Dutch, English and German Law. Amsterdam: Kluwer Legal Publishers 2003.
14. Thiele, A. Issues to consider when using security trustees - International Financial Law Review, 01.07.2006. Arvutivõrgus: <http://www.iflr.com/Article/1984470/Issues-to-consider-when-using-security-trustees.html>.
15. Valdez, S., Molyneux, P. An Introduction to Global Financial Markets (6 Ed). London: Palgrave Macmillan 2010.
16. Varul, P. jt. Tsiviilseadustiku üldosa seadus. Kommenteeritud väljaanne. Juura: 2010 Tallinn.
17. Varul, P. jt. Võlaõigusseadus I. Kommenteeritud väljaanne. Tallinn: Juura 2006.
18. Varul, P. jt. Võlaõigusseadus III kommenteeritud väljaanne. Tallinn: Juura 2009.
19. Wood, P. R. International Loans, Bonds, Guarantees, Legal Opinions. 2nd edition. London: Sweet & Maxwell 2007.
20. Wright, S. International Loan Documentation. London: Palgrave Macmillan 2006.

## 9.2 Kasutatud õigusaktid ja eelnõud

21. Euroopa Komisjoni direktiiv 2003/125/EÜ, 22. Detsember 2003, millega rakendatakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2003/6/EÜ seoses investeerimissoovituste erapooletu esitamise ja huvide konflikti avalikustamisega.
22. Euroopa Parlamendi ja Nõukogu 4. novembri 2003 direktiiv 2003/71/EÜ, väärtpaberite üldsusele pakkumisele või kauplemisele lubamisel avaldatava prospekti ja direktiivi 2001/34/EÜ muutmise kohta (ELT L 345, 31.12.2003).
23. Euroopa Parlamendi ja Nõukogu direktiiv 2004/39/EÜ, 21. aprill 2004, finantsinstrumentide turgude kohta, millega muudetakse nõukogu direktiive 85/611/EMÜ ja 93/6/EMÜ ning Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2000/12/EÜ ja tunnistatakse kehtetuks nõukogu direktiiv 93/22/EMÜ (MiFID direktiiv). - ELT L 145, 30.4.2004, lk 1-44.11, 21.
24. Euroopa Parlamendi ja Nõukogu direktiivi 97/7/EÜ, 20. mai 1997, tarbijate kaitse kohta sidevahendi abil sõlmitud lepingute korral.
25. Finantsinspektsiooni seadus (FIS). – RT I 2001, 48, 267 ... RT I, 29.03.2012, 4.
26. Karistusseadustik (KarS). – RT I 2001, 61, 364 ... RT I, 17.04.2013, 8.
27. Pankrotiseadus (PankrS). – RT I 2003, 17, 95 ... RT I, 21.12.2012, 14.
28. Tsiiviilseadustiku üldosa seaduse ja võlaõigusseaduse muutmise seadus – RT I 2009, 18, 108.
29. Võlaõigusseadus (VÕS) - RT I 2001, 81, 487 ... RT I 08.07.20.
30. Väärtpaberitururu seadus (VPTS). – RT I 2001, 89, 532 ... RT I, 28.06.2012, 19.
31. Väärtpaberitururu seaduse ja sellega seonduvate seaduste muutmise seaduse eelnõu seletuskiri. Kättesaadav arvutivõrgus: <http://www.riigikogu.ee/?page=eelnou2&op=ems2&eid=638&assembly=9&u=20130225111424>.

## 9.3 Kasutatud kohtupraktika

32. Boardman v Phipps [1967] 2 AC 46.
33. Bray v Ford [1896] AC 44, 51.
34. Hedley Byrne & Co Ltd v Heller & Partners Ltd [1964] AC 465.1 All ER 517, HL.
35. Henderson v Merrett Syndicated Ltd [1995] 2 AC 145.
36. Knox v McKinnon [1888] 13 App Cas 753, 768.
37. Kohtuasi C-3/04, p 22-23 – Euroopa Kohtu kohtujuristi L. A. Geelhoed arvamus.

38. Prantsusmaa kõrgeima astme kohtu (Cour de cassation) lahend asjas numbriga 10-25533 10-25731 10-25908. Kättesaadav arvutivõrgus: <http://www.legifrance.gouv.fr/affichJuriJudi.do?oldAction=rechJuriJudi&idTexte=JURI TEXT000024951166&fastReqId=1076790476&fastPos=1>.
39. Prince Jefri Bolkiah v KPMG [1999] 49.
40. Re Dorman, Long & Co Ltd [1934] 1 Ch 636.
41. RKKKo 3-1-1-130-04.
42. RKKKo 3-2-1-101-04.
43. RKKKo 3-2-1-145-04.
44. RKKKo 3-2-1-146-05.
45. RKKKo 3-2-1-180-12.
46. RKKKo 3-2-1-21-06.
47. RKKKo 3-2-1-21-11.
48. RKKKo 3-2-1-26-04.
49. RKKKo 3-2-1-41-03.
50. RKKKo 3-2-1-41-05.
51. RKKKo 3-2-1-49-11.
52. RKKKo 3-2-1-56-11.
53. RKKKo 3-2-1-67-04.
54. RKKKo 3-2-1-69-06.
55. RKKKo 3-2-1-7-09.
56. RKKKo 3-2-1-9-03.
57. Sumitomo Bank Ltd v Banque Bruxelles Labert SA [1997] 1 Lloyd's Rep 487.

#### **9.4 Kasutatud võlakirjatingimused**

58. AS Fenniger võlakirjade noteerimisprospekt, 24.05.2004.
59. ABC Gruppi AS bond issue prospectus, 28.06.2008.
60. LHV Ilmarise kinnisvaraportfelli OÜ võlakirjade noteerimisprospekt, 12.08.2005.
61. OÜ Manutent kommertspaberite noteerimisprospekt, 28.09.2007.
62. Q Vara OÜ võlakirjade noteerimisprospekt, 07.07.2006, täiendatud 08.08.2006.
63. Sportland International Group AS võlakirjade noteerimisprospekt, 3.08.2005.
64. Hüvitisfond, X-,XII-,XIV-seeria obligatsioonide registreerimisprospekt, 19.07.1999.
65. Hüvitisfondi XVII-seeria obligatsioonide registreerimisprospekt, 24.11.2000.

## 9.5 Muud materjalid

66. Advokaadibüroo Tark Grunte Sutkiene Baltic Banking and Finance Newsletter. Structures for securing syndicated loans in the Baltics. Legislative Updates. November 2012.
67. Basel Pangandusjärelevalve Komitee (Basel Committee on Banking Supervision) poolt 2004. aastal väljatöötatud rahvusvahelised kapitali mõõtmise ja standardite ühtlustamise reeglid. Kättesaadav arvutivõrgus: <http://www.bis.org/publ/bcbs118.pdf>.
68. Duisenberg, W. F. Finantsturgude roll majanduskasvus. Eesti Panga bülletään 8, 2001. Arvutivõrgus:  
[http://www.eestipank.ee/sites/default/files/publication/et/Arhiiv/bylletaan/2001/index\\_70.pdf](http://www.eestipank.ee/sites/default/files/publication/et/Arhiiv/bylletaan/2001/index_70.pdf).
69. Finantsinspektsiooni juhend. Hea Ühingujuhtimise Tava. Jõustus 01.01.2006. Arvutivõrgus: <http://www.fi.ee/failid/20050922HYT.pdf>.
70. Finantsinspektsiooni märgukirja juhendi „Mõningad üldiselt tunnustatud kutseoskuste nõuded investeerimisteenuste ja investeerimiskõrvalteenuste osutamisel“ kavandit arutavale ümarlauale kuupäevaga 2.12. Finantsinspektsioon.
71. FSA Handbook. Kättesaadav arvutivõrgus: <http://fsahandbook.info/FSA/glossary-html/handbook/Glossary/C?definition=G148>.
72. Hansen, L. P. Challenges in Identifying and Measuring Systemic Risk. University of Chicago 14.02.2013. Kättesaadav arvutivõrgus: <http://www.nber.org/chapters/c12507.pdf>.
73. Kald, I. SMS Laenu omanik emiteeris 3 mln euro eest võlakirju. - Äripäev 12.12.2012.
74. Kontautas, T. Advokaadibüroo SORAINEN poolt korraldatud koolituse „Registered security and loan transfers: special focus on parallel debt clause“ koolitusmaterjal. 12.09.2008 Tallinn (koopia autori valduses).
75. LMA koduleht arvutivõrgus: [www.lma.eu.com](http://www.lma.eu.com).
76. LMA koostatud tähtajalise ja ühekordseks kasutamiseks mõeldud krediidi laenuleping (*Senior Multicurrency Term and Revolving Facilities Agreement*), veebruar 2008.
77. LMA koostatud võlausaldajate vaheline leping (*Intercreditor Agreement*).
78. Mõningad üldiselt tunnustatud kutseoskuste nõuded investeerimisteenuste ja investeerimiskõrvalteenuste osutamisel. Soovituslik juhend. FI juhatuse 09.06.2010 otsus nr. 1.1.-7/33. Arvutivõrgus:

[http://www.fi.ee/public/Soovituslik\\_juhend\\_kutseoskused.pdf](http://www.fi.ee/public/Soovituslik_juhend_kutseoskused.pdf). 9.12.2009 koos  
8.01.2010 täiendustega.

79. Rahvusvahelise Kapitaliturgude Ühingu tutvustus arvutivõrgus: <http://www.icma-group.org/About-ICMA/>.
80. Reiljan, P. Swedbanki mäng kahel eri toolil. - Äripäev 15.10.2009.
81. Äripäeva toimetus. „Finantsinspektsioon, Arco Vara ja LHV ootavad Teid“. – Äripäev 10.12.2012.

## LIHTLITSENTS

### **Lihtlitsents lõputöö reprodutseerimiseks ja lõputöö üldsusele kättesaadavaks tegemiseks**

Mina \_\_\_\_\_ Andreas Kotsjuba \_\_\_\_\_

(sünnikuupäev: \_\_\_\_\_ 14. oktoober 1988 \_\_\_\_\_)

1. annan Tartu Ülikoolile tasuta loa (lihtlitsentsi) enda loodud teose

\_\_\_\_\_ “Tagatisagendiga kaasnevate riskide maandamine Eesti õiguses“ \_\_\_\_\_,  
(lõputöö pealkiri)

mille juhendaja on \_\_\_\_\_ Kilvar Kessler \_\_\_\_\_,

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, \_6. mai 2013\_\_ (kuupäev)