

TARTU ÜLIKOOL
ÕIGUSTEADUSKOND
Eraõiguse osakond

Karl Rudolf Org

MÜÜJA VASTUTUS ÄRIÜHINGU OSA JA AKTSIATE MÜÜMISEL

Magistritöö

Juhendaja
dr. iur. Villu Kõve

Tartu
2026

SISUKORD

SISSEJUHATUS	4
1. ÄRIÜHINGU OSALUSE KUI MÜÜGIESEME VASTAVUS LEPINGUTINGIMUSTELE	9
1.1. Äriühingu osaluse erisused müügiesemena	9
1.2. Äriühingu osaluse ja ettevõtte eristamine müügilepingu objektina	12
1.3. Äriühingu osaluse kui müügieseme lepingutingimustele vastavuse hindamine	15
1.3.1. Müügieseme lepingutingimustele vastavuse hindamise raamistik võrdlusriikide õiguses.....	15
1.3.2. Äriühingu osaluse kui müügieseme lepingutingimustele vastavuse hindamine müüja kinnituste alusel.....	16
1.3.3. Äriühingu osaluse kui müügieseme lepingutingimustele vastavuse hindamine seaduses sisalduvate standardite alusel	20
1.4. Äriühingu osaluse kui müügieseme lepingutingimustele vastavuse hindamist puudutavate seisukohtade analüüs	21
1.4.1. Äriühingu osaluse ja ettevõtte õigusliku võrdsustamise vastuolulisus	21
1.4.2. Alternatiiv äriühingu osaluse ja ettevõtte õiguslikule võrdsustamisele	26
1.5. Vahekokkuvõte.....	29
2. MÜÜJA VASTUTUS OSALUSE KUI MÜÜGIESEME LEPINGUTINGIMUSTELE MITTEVASTAVUSE KORRAL.....	31
2.1. Lepingutingimustele mittevastavusest müüjale õigeaegselt teavitamata jätmine kui müüja vastutust välistav asjaolu.....	31
2.2. Ostja teadmine või teadmapidamine müügieseme lepingutingimustele mittevastavusest kui müüja vastutust välistav asjaolu	33
2.2.1. Ostja müügieseme lepingutingimustele mittevastavusest teadmise ja teadmapidamise mõju müüja vastutusele võrdlusriikide õiguses	33
2.2.2. Sihtäriühingu auditi teostamise kohustus enne müügilepingu sõlmimist	34
2.2.3. Ostja hoolsusstandardi sisustamine sihtäriühingu auditi teostamisel	36

2.2.4. Ostja teadmise ja teadmapidamise kokkuleppelise määratlemise võimalikkus..	39
2.3. Äriühingu osaluse müüja vastutust välistavad või piiravad kokkulepped	40
2.3.1. Tavapärased äriühingu osaluse müüja vastutust välistavad või piiravad kokkulepped	40
2.3.2. Äriühingu osaluse müüja vastutust välistavale või piiravale kokkuleppele tuginemise võimalikkus võrdlusriikide õiguses	43
2.3.3. Äriühingu osaluse müüja vastutust välistavatele ja piiravatele kokkulepetele tuginemise võimalikkust puudutav analüüs	48
2.4. Vahekokkuvõte	53
KOKKUVÕTE	54
SELLER'S LIABILITY IN THE SALE OF SHARES IN A COMPANY	58
KASUTATUD LÜHENDID	63
KASUTATUD KIRJANDUS	64
KASUTATUD ÕIGUSAKTID	65
KASUTATUD KOHTUPRAKTIKA	66
KASUTATUD MUUD ALLIKAD	69

SISSEJUHATUS

Ühinemised ja omandamised (inglise k *mergers and acquisitions*, M&A) on kujunenud rahvusvaheliselt iseseisvaks õiguspraktika valdkonnaks, millel on oma väljakujunenud kontseptsioonid, turupraktika ja terminoloogia. Valdkonna areng on olnud tihedalt seotud angloameerika õiguskultuuriga, kus on välja kujunenud enamik selle valdkonna tehingutes kasutatavatest instrumentidest ja lepingulistest mehhanismidest.¹ Angloameerika õigusruumis väljakujunenud kontseptsioonid, nagu müüja kinnitused (inglise k *representations & warranties*), hüvitamiskohustused (inglise k *indemnity*) ja vastutust piiravad mehhanismid, on muutunud rahvusvaheliseks turupraktikaks, mida kasutatakse ka Mandri-Euroopa õigusruumis sõlmitavates osaluse müügilepingutes.² Seejuures on ühinemised ja omandamised eelkõige majandustermin, mis tähendab kõige laiemas mõttes äritegevuse üleandmist.³ Õiguslikus mõttes hõlmab see nii äriühingu osaluse⁴ võõrandamist (inglise k *share deal*) kui ka ettevõtte võõrandamist (inglise k *asset deal*).⁵ Eesti ja laiemalt Balti regiooni ühinemiste ja omandamiste turul domineerivad selgelt äriühingu osaluse müügitehingud (inglise k *share deal*).⁶

Vaatamata ühinemiste ja omandamiste valdkonna praktilisele iseseisvusele ei reguleeri Eesti õiguses äriühingu osaluse müüki eraldiseisev normistik. Võlaõiguseseaduse⁷ § 208 lg 3 alusel kohaldatakse osaühingu osa ja aktsiaseltsi aktsiate müügile asja müügi kohta sätestatud ulatuses, milles see ei ole vastuolus eseme olemusega.⁸ Müügilepingu regulatsioon on aga olemuslikult loodud asjade kui kehaliste esemete müügiks ega arvesta äriühingu osaluse erisusi.⁹ Erinevalt asjadest ei ole osalus kehaline ese, mille omadusi saab vahetult tajuda ja hinnata. Äriühingu osaluse väärtus on olemuslikult erinev asja väärtusest: see on derivatiivne, tulenedes äriühingule kuuluvast ettevõttest, mille koosseisu võivad kuuluda erinevat laadi asjad, õigused

¹ Kalamees, P. jt. Lepinguõigus. Tallinn: Juura 2024, äärenr 492.

² *Ibidem*, äärenr 492, 503–507. Vt Baltic Private M&A Deal Point Study 2024. – <https://ellex.legal/wp-content/uploads/2024/10/baltic-private-ma-deal-points-study-2024-1.pdf> (19.04.2026); CMS European M&A Study 2026. 18th Ed. CMS 2026. – <https://cms.law/media/international/files/publications/m-a-study-2026> (19.04.2026).

³ Coates IV, J. C. Mergers, Acquisitions and Restructuring: Types, Regulation, and Patterns of Practice. – Harvard John M. Olin Discussion Paper Series. Discussion Paper No. 781. Cambridge: Harvard Law School 2014, lk 2. – <https://dash.harvard.edu/server/api/core/bitstreams/7312037d-a0ec-6bd4-e053-0100007fdf3b/content> (15.04.2026).

⁴ Käesolevas töös kasutatakse osaühingu osa ja aktsiaseltsi aktsiate ühise nimetajana mõistet *osalus* ning osa ja aktsiaid eristatakse üksnes juhul, kui see on käsitletava küsimuse seisukohast vajalik.

⁵ Coates IV, J. C., lk 3.

⁶ Baltic Private M&A Deal Point Study 2024, lk 11.

⁷ Võlaõiguseseadus. – RT I, 11.11.2025, 16.

⁸ Kalamees, P. jt, äärenr 34.

⁹ *Ibidem*, äärenr 32.

ja kohustused.¹⁰ See tähendab ühtlasi, et osaluse müügilepingu poolte jaoks on oluline eelkõige äriühingu varaline positsioon mitte üksnes formaalselt müügilepingu esemeks olev äriühingu osalus kui selline. Need erisused tõstatavad küsimuse, kas ja millises ulatuses on asjade müügiks loodud regulatsiooni kohaldamine osaluse müügile dogmaatiliselt põhjendatud ja praktiliselt toimiv. Eesti kohtupraktika ja õiguskirjandus ei ole neid küsimusi süvitsi käsitlenud ning kujunenud seisukohad põhinevad üksikutel kohtulahenditel.

Olukorda muudab keerukamaks eespool mainitud tõsiasi, et osaluse müügi turupraktika on kujunenud valdavalt angloameerika õigusruumis kehtivate põhimõtete pinnalt.¹¹ Inglise õiguse põhiliseks eraõiguse printsiibiks on *caveat emptor*, millest Eesti õiguses ei lähtuta, samas kui Inglise õigus ei tunnista Eesti eraõiguse aluseks olevat hea usu põhimõtet.¹² Nendest erinevustest tulenevalt ei pruugi turupraktikas väljakujunenud lahendused Eesti õigusega alati sobituda. Angloameerika õiguskultuuril põhineva turupraktika rakendamine Eesti õiguses eeldab kriitilist analüüsi, mis arvestaks nii Eesti õiguse dogmaatilisi lähtekohti kui ka osaluse müügi majanduslikku loogikat ja käibe vajadusi. Probleemi aktuaalsust suurendab asjaolu, et osaluse müügi pooled kasutavad reeglina professionaalseid õigusnõustajaid, kes lähtuvad osaluse müügilepingute koostamisel kirjeldatud turupraktikast. Kui kehtiv õigus ja kohtupraktika ei võimalda turupraktikas tavapäraseid lahendusi mõistlikult rakendada või kui nende rakendamise õiguslikud tagajärjed on ebaselged, tekib oluline lõhe praktika ja õiguse vahel. Selline lõhe vähendab õiguskindlust ja võib pärssida tehingute tegemist või vähemalt soodustada müügilepingu allutamist mõne välisriigi õigusele. Käesolev magistritöö püüab seda lõhet ületada, pakkudes välja dogmaatiliselt põhjendatud ja praktiliselt rakendatavaid lahendusi.

Käesoleva magistritöö eesmärk on hinnata, kas Eesti kohtupraktikas ja õiguskirjanduses äriühingu osaluse müügi kohta avaldatud seisukohad ning asjade müügi kohta üldiselt kujunenud põhimõtted on äriühingu osaluse müügile kohaldatuna dogmaatiliselt põhjendatud, arvestavad osaluse müügi majanduslikku olemust ja erisusi ning võimaldavad pooltel kujundada oma õigussuhet kooskõlas väljakujunenud turupraktikaga. Sellest eesmärgist

¹⁰ Paal, K. TsÜSK § 66¹/3.2. – Varul, P. jt (koost). Tsiviilseadustiku üldosa seadus. Komm vlj. 2. vlj. Tartu: Juura 2023.

¹¹ Kalamees, P. jt, äärenr 492.

¹² Stilton, A. Sale of Shares and Businesses: Law, Practice and Agreements. 3rd Ed. London: Thomas Reuters 2011, lk 162; Beale, H. (gen ed). Chitty on Contracts. 32nd Ed. Volume I. London: Sweet & Maxwell 2017, p 1-039.

lähtuvalt on sõnastatud kaks uurimisküsimust. Esiteks, kas eelmainitud seisukohad on kooskõlas äriühingu olemust puudutavate dogmaatiliste põhimõtetega ning osaluse müügi majandusliku loogikaga. Teiseks, kas kehtiv õiguslik raamistik koos eelmainitud seisukohtadega võimaldavad osaluse müügi pooltel kujundada oma õigussuhet kooskõlas osaluse müügi majandusliku sisu ja väljakujunenud turupraktikaga.

Teema käsitlemiseks on valitud Eesti õiguse kõrvale võrdlusriikidena Saksa ja Inglise õigus. Saksa tsiviilõigus on Eesti tsiviilõiguse, sealhulgas võlaõiguse üks peamine eeskuju.¹³ Paljud Eesti võlaõiguses sisalduvad sätted on Saksa õiguse sätetega kui mitte kattuvad, siis vähemalt analoogsed. Saksa kohtupraktika ja õiguskirjandus on võrreldes Eestiga oluliselt mahukam, mistõttu võib Saksa kohtupraktikas ja õiguskirjanduses leida Eesti õiguse sätetega analoogsete sätete osas seisukohti, mida Eesti kohtupraktika ja õiguskirjandus veel käsitlenud ei ole. Inglise õigus on valitud tulenevalt sellest, et ühinemiste ja omandamiste turupraktika lähtub angloameerika õiguskultuurist.¹⁴ Hindamaks sellise praktikaga seotud küsimusi Eesti õiguse vaatepunktist, on oluline mõista praktika aluseks olevaid lähtekohti ja põhjendusi, mis nõuab paratamatult ka Inglise õigusega tutvumist. Lisaks võimaldab Inglise õiguse käsitlemine tuua esile põhimõttelisi erinevusi Mandri-Euroopa ja angloameerika õigussüsteemide vahel, mis aitavad paremini mõista Eesti õiguse eripärasid osaluse müügi kontekstis.

Eesti õiguse osas tuginetakse eelkõige Riigikohtu praktikale ning õiguskirjandusest võlaõigusseaduse kommenteeritud väljaannetele¹⁵ ja ühinguõiguse õpikule¹⁶. Saksa õiguse osas on peamised allikad kohalduvate õigusaktide kommenteeritud väljaanded ning Saksa kõrgeima kohtu praktika, mis on osaluse müügi küsimustes oluliselt mahukam kui Eesti oma. Angloameerika õiguskultuuri eripärast tulenevalt lähtutakse Inglise õiguse osas valdavalt kohtupraktikast, kuid osaliselt ka Inglise õiguskirjandusest. Osaluse müügi majandusliku tausta avamiseks on kasutatud ka erialakirjandust, mis käsitleb ettevõtte väärtuse hindamise meetodeid ning ühinemiste ja omandamiste turupraktikat. Samuti on kasutatud valdkonna turustatistikat.

¹³ Varul, P. jt. Tsiviilõiguse üldosa. Tallinn: Juura 2012, lk 26.

¹⁴ Kalamees, P. jt, äärenr 492.

¹⁵ Varul, P. jt (koost). Võlaõigusseadus I. Komm vlj. 2. vlj. Tallinn: Juura 2016; Varul, P. jt (koost). Võlaõigusseadus II. Komm vlj. 2. vlj. Tallinn: Juura 2019.

¹⁶ Saare, K. jt. Ühinguõigus I. Kapitaliühingud. Tallinn: Juura 2015.

Töö metoodika on kvalitatiivne ja analüütiline. Kasutatud on võrdlevat meetodit, kõrvutades Eesti, Saksa ja Inglise õiguse lahendusi probleemikeskselt. Võrdluse eesmärk ei ole anda ammendavat ülevaadet Saksa ja Inglise õigusest, vaid tuua esile lahendusi ja seisukohti, mis aitavad hinnata Eesti kehtivate seisukohtade põhjendatust ning pakkuda vajaduse korral alternatiive. Töös hinnatakse kehtivaid seisukohti nende sisemise kooskõla ja teoreetilise põhjendatuse vaatepunktist, arvestades samal ajal osaluse müügi turupraktikat ja majanduslikke kaalutlusi.

Käesoleva magistritöö teemaga kattuvaid küsimusi on varasemalt käsitletud kolmes Tartu Ülikooli magistritöös. S. Böttcher kaitses 2015. aastal magistritöö teemal „Võlaõigusseadusest tulenev müüja vastutus aktsiate müügilepingu puhul”.¹⁷ Selles analüüsitakse aktsiate müüja müügilepingust tulenevat vastutust laialt, kasutades võrdlusriikidena Saksa, Inglise ja Prantsuse õigust. T. Tiru kaitses 2016. aastal magistritöö teemal „Õiguslik audit äriühingu osaluste võõrandamisele suunatud tehingutes”, mis käsitleb õigusliku auditi läbiviimise vajadust, sisu ja mõju poolte vastutusele, võrreldes Eesti ja *common law* õiguskordade lähenemisi.¹⁸ K. Paasoja kaitses 2020. aastal magistritöö teemal „Müüja kinnitused äriühingu osaluse müügilepingus ja õiguskaitsevahendite rakendamine nende ebaõigsuse korral”.¹⁹ See keskendub müüja kinnituste õiguslikule olemusele ja nende ebaõigsuse korral rakendatavatele õiguskaitsevahenditele. Käesolev magistritöö erineb nimetatud töödest eelkõige rõhuasetuse poolest. Need tööd käsitlevad müügilepingu sätete kohaldamist osaluse müügile kehtivast kohtupraktikast ja õiguskirjandusest lähtudes, võttes kehtivad seisukohad valdavalt etteantuna. Käesolev töö seab aga keskseks küsimuseks, kas need seisukohad on dogmaatiliselt põhjendatud ja kooskõlas osaluse müügi majandusliku loogikaga.

Magistritöö on jaotatud kahte peatükki. Esimeses peatükis käsitletakse äriühingu osaluse kui müügieseme vastavust lepingutingimustele. Selleks analüüsitakse osaluse kui müügieseme erisusi, osaluse ja ettevõtte õiguslikku eraldatust ning müüdava osaluse lepingutingimustele vastavuse hindamist erinevatel alustel. Esimese peatüki viimases osas analüüsitakse kriitiliselt kehtivate seisukohtade põhjendatust ning pakutakse välja alternatiivne raamistik, mille kohaselt

¹⁷ Böttcher, S. Võlaõigusseadusest tulenev müüja vastutus aktsiate müügilepingu puhul. Magistritöö. Juhendaja Martin Käerdi. Tartu: Tartu Ülikool 2015.

¹⁸ Tiru, T. Õiguslik audit äriühingu osaluste võõrandamisele suunatud tehingutes. Magistritöö. Juhendaja Martin Käerdi. Tallinn: Tartu Ülikool 2016.

¹⁹ Paasoja, K. Müüja kinnitused äriühingu osaluse müügilepingus ja õiguskaitsevahendite rakendamine nende ebaõigsuse korral. Magistritöö. Juhendaja Andres Vutt. Tartu: Tartu Ülikool 2020.

tuleks müüdava osaluse lepingutingimustele vastavuse hindamisel arvestada ettevõtte omadusi üksnes müüja kinnituste ulatuses, kasutades muudel juhtudel lepingueelsete kohustuste rikkumisest tulenevat vastutust. Teises peatükis käsitletakse müüja vastutuse eeldusi osaluse lepingutingimustele mittevastavuse korral. Sealhulgas analüüsitakse tehingujärgse ülevaatamise kohustuse kohaldatavust osaluse müügile, ostja teadmise ja teadmapidamise mõju müüja vastutusele koos asjakohase hoolsusstandardiga ning müüja vastutust piiravate kokkulepete võimalikkust.

Töö mahulisest piirangust ja rõhuasetusest tulenevalt on teatud küsimusi käsitletud üksnes piiratud ulatuses. Esiteks ei ole töös eraldiseisva teemana analüüsitud osaluse lepingutingimustele mittevastavuse korral kasutatavaid õiguskaitsevahendeid. Neid on käsitletud üksnes ulatuses, milles see on vajalik töö põhiküsimuste lahendamiseks, eelkõige seoses müüja vastutust piiravate kokkulepetega. Teiseks ei ole eraldiseisvalt analüüsitud *culpa in contrahendo* võlasuhtest tulenevat müüja vastutust, vaid seda on käsitletud üksnes niivõrd, kuivõrd see on vajalik näitlikustamaks alternatiivi müügieseme lepingutingimustele mittevastavusest tulenevale vastutusele.

Märksõnad: ühinemised ja omandamised, lepinguõigus, müügilepingud, äriühingud

1. ÄRIÜHINGU OSALUSE KUI MÜÜGIESEME VASTAVUS LEPINGUTINGIMUSTELE

1.1. Äriühingu osaluse erisused müügiesemena

Müügilepingu sätteid kohaldatakse äriühingu osaluse müümisele analoogia alusel ehk osaluse eripäradele vastavas ulatuses ja viisil (VÕS § 208 lg 3).²⁰ Igal juhul saab osaluse müügi puhul välistada tarbijalemüügi sätete kohaldamise, sest tarbijalemüügi sätted kohalduvad üksnes vallasasjade müügile (VÕS § 208 lg 4). Muus osas seadus täpsemaid juhiseid sätete kõrvale jätmiseks või kohandamiseks ei anna. Sarnane loogika kehtib ka Saksa õiguses. *Bürgerliches Gesetzbuch*²¹ (BGB) § 453 lg 1 alusel kohaldatakse osaluse müügile asja müügi kohta sätestatud arvestades osaluse eripärasid.²² Inglise õiguses puuduvad õigusakti tasandil normid, mis reguleeriksid spetsiifiliselt osaluse müüki.²³ Angloameerika õigussüsteemile omaselt põhineb valdav osa Inglise lepinguõigusest kohtupraktikal.²⁴

Äriühingu osalus on varaliste ja mittevaraliste õiguste ja kohustuste kogum.²⁵ Peamised osalusest tulenevad õigused on õigus osaleda läbi organite juriidilise isiku juhtimises ning õigus osaleda kasumi ja äriühingu lõpetamisel allesjäänud vara jaotamisel (äriseadustiku²⁶ § 148 lg 5, § 226). Täiendavad osaniku ja aktsionäri seadusest tulenevad õigused on näiteks õigus teabele (ÄS § 166 lg 1, § 287 lg 1), õigus vaidlustada organi otsuseid (ÄS § 178 lg-d 1 ja 3, § 302 lg 1 ja lg 3) ning osa- või aktsiakapitali suurendamisel väljalastavate osade või aktsiate märkimise eesõigus (ÄS § 193 lg 1, § 345 lg 1). Lisaks võivad osanikule või aktsionärile tuleneda täiendavad õigused äriühingu põhikirjast (ÄS § 148 lg 5, § 226).

²⁰ Kalamees, P. jt, äärenr 34, 38.

²¹ Bürgerliches Gesetzbuch in der Fassung der Bekanntmachung vom 2. Januar 2002 (BGBl. I S. 42, 2909; 2003 I S. 738), das zuletzt durch Artikel 1 des Gesetzes vom 29. März 2026 (BGBl. 2026 I Nr. 83) geändert worden ist. – <https://www.gesetze-im-internet.de/bgb/> (19.04.2026).

²² Maultzsch, F. MüKo-BGB § 453 Rn. 1, 29. – Oetker, H. (toim). Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch. Band 4/1. 9. Aufl. München: C. H. Beck 2024.

²³ Osaliselt reguleerib müügilepingutega seonduvat *Sale of Goods Act 1979*, kuid selle kohaldamisala ei hõlma aktsiate müüki (*Sale of Goods Act 1979* § 61 lg 1). Müüja vastutuse osas on teatud küsimustes asjakohane ka *Misrepresentation Act 1967* – see ei reguleeri kitsalt müügilepinguid, vaid käsitleb üldiselt teabe avaldaja vastutust ning sellega seonduvat on analüüsitud võrreldavate Eesti õiguse põhimõtete juures.

²⁴ Beale, H., p 1-003.

²⁵ Saare, K. jt. Ühinguõigus, äärenr 1672.

²⁶ Äriseadustik. – RT I, 06.07.2023, 131.

Äriühingu osaluse omaja on varaliselt äriühingust eraldatud.²⁷ Osanikule ega aktsionärile ei kuulu äriühingu vara, sh äriühingu ettevõtte (asjaõigusseaduse²⁸ § 6 lg 2). Äriühing on juriidiline isik, st õigussubjekt (tsiviilseadustiku üldosa seaduse²⁹ § 24), samal ajal kui ettevõtte on majandusüksus, mille kaudu äriühing tegutseb (TsÜS § 66¹).³⁰ Ettevõtte koosseisus on selle majandamisega seotud asjad, õigused ja kohustused, muu hulgas ettevõttega seotud lepingud (VÕS § 180 lg 2). Varaline eraldatus liikmetest on kõikidele juriidilistele isikutele omane tunnus ning ühtlasi osaühingu ja aktsiaseltsi kui kapitaliühingute toimimisloogika vältimatu eeldus.³¹ Kapitaliühinguid nimetatakse ka piiratud vastutusega ühinguteks, sest riskide realiseerumisel piirdub osaniku ja aktsionäri potentsiaalne kahju üldjuhul üksnes äriühingu omakapitali tehtud investeeringu kaotamisega.³² Osanik ja aktsionär ei vastuta isiklikult äriühingu kohustuste eest (ÄS § 135 lg 2, § 221 lg 2). Kapitaliühingu vorm võimaldab seeläbi piirata majandustegevusega kaasnevat riski, soodustades ettevõtluses osalemist ja riskivalmidust ning avaldades sellega positiivset mõju majanduse arengule.³³ Juriidilise isiku varalise eraldatuse ning osanike ja aktsionäride piiratud vastutuse puhul on oluline märkida, et need põhimõtted kehtivad sõltumata äriühingu üle omatavast valitsevast mõjust.³⁴ Äriühingut ja selle osanikku või aktsionäri ei saa varaliselt samastada ka olukorras, kus osanikule või aktsionärile kuulub äriühingu ainuosalus.³⁵

Saksa ja Inglise õiguse käsitletud äriühingu osalusest sarnanevad Eesti õigusega. Saksa õigus eristab samuti aktsiaseltsi, millega seonduvat reguleerib *Aktiengesetz*³⁶ (AktG) ja osaühingut, millega seonduvat reguleerib *Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung*³⁷ (GmbHG). Saksa õiguskirjanduse kohaselt on äriühingu osalus õiguste ja kohustuste kogum.³⁸

²⁷ Saare, K. jt. Ühinguõigus, äärenr 109.

²⁸ Asjaõigusseadus. – RT I, 28.01.2026, 7.

²⁹ Tsiviilseadustiku üldosa seadus. – RT I, 31.12.2024, 48.

³⁰ Saare, K. jt. Ühinguõigus, äärenr 101.

³¹ Saare, K. TsÜSK § 24/3.2; Saare, K. Eraõigusliku juriidilise isiku õigussubjektsuse piiritlemine. Doktoritöö. Tartu: Tartu Ülikool 2004, lk 156–158.

³² Saare, K. jt. Ühinguõigus, äärenr 120–121.

³³ *Ibidem*.

³⁴ RKTko 3-2-1-71-15, p 11.

³⁵ *Ibidem*.

³⁶ Aktiengesetz vom 6. September 1965 (BGBl. I S. 1089), das zuletzt durch Artikel 23 des Gesetzes vom 4. Februar 2026 (BGBl. 2026 I Nr. 33) geändert worden ist. – <https://www.gesetze-im-internet.de/aktg/> (19.04.2026).

³⁷ Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 4123-1, veröffentlichten bereinigten Fassung, das zuletzt durch Artikel 21 des Gesetzes vom 23. Oktober 2024 (BGBl. 2024 I Nr. 323) geändert worden ist. – <https://www.gesetze-im-internet.de/B/> (19.04.2026).

³⁸ Ziemons, H. BeckOK-GmbHG § 5 Rn. 30. – Ziemons, H. jt (koost). BeckOK GmbHG. 67. Aufl. München: C. H. Beck 2026.

Ka Inglise ühinguõigust reguleeriv *Companies Act 2006*³⁹ (CA) eristab kahte tüüpi piiratud vastutusega äriühinguid: *private limited company* ja *public limited company* (CA § 58, § 59). Osaliselt sarnaneb see Eesti ja Saksa õigusele omase osaühingu ja aktsiaseltsi liigitusega, kuid Inglise õiguses on mõlemal nimetatud äriühingu tüübil kindla nimiväärtusega aktsiad (inglise k *share*) (CA § 542 lg 1). Selles aspektis sarnanevad mõlemad Eesti ja Saksa õigusele omase aktsiaseltsiga (ÄS § 222¹, § 148 lg 4, AktG § 8, GmbHG § 5 lg 3). Käesoleva magistr töö teemat arvestades ei ole tegemist erisusega, mis mõjutaks Eesti ja Inglise õiguse kõrvutamist. Inglise õigust puudutava õiguskirjanduse kohaselt on aktsia rahaliselt mõõdetav osalus äriühingus, mis koosneb mitmesugustest lepingulistest õigustest ja kohustustest.⁴⁰ Õiguslikult ei ole aktsionärid äriühingule kuuluva ettevõtte (inglise k *undertaking*) omanikud ning aktsionäridel ei ole varalisi õigusi äriühingu vara suhtes.⁴¹ Eeltoodust nähtub, et Eesti, Saksa ja Inglise õiguse arusaam piiratud vastutusega äriühingu osalusest on analoogne.

Võrreldes osaluse õigusliku määratlusega on majanduslik arusaam äriühingu osalusest oluliselt laiem. Majanduslikus mõttes ei saa äriühingu osalust vaadata eraldatuna äriühingust ja selle majandustegevusest. Osaluse väärtus põhineb äriühingule kuuluva ettevõtte väärtusel, mida ilmestavad ühel või teisel moel kõik osaluse väärtuse leidmiseks kasutatavad meetodid. Sõltumata kasutatavast meetodist on hindamise aluseks äriühingu ettevõtet iseloomustavad näitajad: olgu selleks ettevõtte tulevaste rahavoogude prognoos, standardiseeritud finantsnäitajad nagu kasum või müügitulud või ettevõtte koosseisu kuuluvate varade turuväärtus. Seega on kõigi peamiste osaluse hindamismeetodite ühiseks nimetajaks see, et osaluse väärtuse leidmisel hinnatakse sisuliselt äriühingu ettevõtet.⁴²

Eelkirjeldatu ilmestab äriühingu osaluse interdistsiplinaarset olemust, millega tuleb osaluse müügi õiguslikul käsitlemisel arvestada. Ühest küljest on äriühing selle osanikest ja aktsionäridest eraldiseisev õigussubjekt, mille tegevust ning õiguslikku ja varalist positsiooni ei saa samastada selle osaniku või aktsionäri omaga. Teisest küljest põhineb osaluse väärtus

³⁹ Companies Act 2006 (c. 46). – <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/contents> (01.04.2026)

⁴⁰ *Borland's Trustee v Steel Bros & Co Ltd*, [1901] 1 Ch 279.

⁴¹ *Short v Treasury Commissioners*, [1948] A.C. 534; *Macaura v Northern Assurance Co Ltd*, [1925] A.C. 619.

⁴² Kantšukov, M. Väärtuskordajatel põhineva meetodi kasutamine ettevõtte väärtuse hindamisel. Dissertatsioon *magister artium* kraadi taotlemiseks majandusteaduses. Juhendajad Sander, P., Masso, J. Tartu: Tartu Ülikool 2010, lk 10–23. – <https://dspace.ut.ee/server/api/core/bitstreams/7d075a09-cd0b-4599-98fc-e66350b7ff0d/content> (15.04.2026). Äriühingu osaluse majandusliku käsitluse relevantsus õiguslikus kontekstis väljendub muuhulgas Riigikohtu praktikas, kus on seoses osaniku osaühingust välja arvamise selgitatud, et osaluse eest makstava õiglase hüvitise määramisel mängivad olulist rolli äriühingu tulevikuväljavaated ning osaluse väärtuse hindamiseks tuleb kasutada raamatupidamise aruandluses ja hindamispraktikas tunnustatud ettevõtte väärtuse hindamise meetodeid, vt RKTKo 2-20-17189, p 28.1.

sellega seotud äriühingu varalisel seisul, mistõttu on osaniku või aktsionäri ja potentsiaalse osaluse omandaja majanduslik huvi suunatud äriühingu ettevõttele.

1.2. Äriühingu osaluse ja ettevõtte eristamine müügilepingu objektina

Riigikohus on selgitanud, et reeglina ei saa müüdavat osalust samastada äriühingu ega selle kaudu tegutseva ettevõttega.⁴³ Sellest tulenevalt ei saa müüdava osaluse lepingutingimustele vastavuse hindamisel üldjuhul arvestada äriühingu majanduslikku seisundit, sealhulgas äriühingu ettevõtte omadusi.⁴⁴ Müüdava osaluse ja äriühingule kuuluva ettevõtte eristamine tuleneb juriidilise isiku varalise eraldatuse põhimõttest.⁴⁵ Seejuures on Riigikohus teinud kirjeldatud reeglist erandi, kui müüdava osalusega kaasneb kontroll äriühingu majandustegevuse üle.⁴⁶ Sellisel juhul loetakse osaluse võõrandamine funktsionaalselt ettevõtte kui majandusüksuse võõrandamiseks ning ettevõtte omadusi hinnatakse kui osaluse enda omadusi.⁴⁷ Nendest põhimõtetest lähtuvalt on Riigikohus lugenud ettevõtte omadused müüdava osaluse omadusteks, kui võõrandati 100%-line osalus.⁴⁸ Seejuures ei ole selge, kui suure osaluse müügist alates saab Riigikohtu praktika järgi lugeda sisuliselt võõrandatuks ka ettevõtte.

Saksa õiguse kohaselt on osaluse müügilepingu ese samuti üldjuhul üksnes osalus kui selline. See tähendab, et osaluse müügi puhul põhineb müügieseme lepingutingimustele vastavuse hindamine reeglina üksnes osaluse kui õiguste ja kohustuste kogumi omadustel. See seisukoht tugineb äriühingu õigusliku iseseisvuse printsiibil (saksa k *rechtliche Selbständigkeit*). Osaluse võõrandamisel ei muutu äriühingu majandatava ettevõtte kuuluvus. Sellest tulenevalt ei saa osaluse müüki reeglina võrdsustada ettevõtte müügiga, mille puhul on müügilepingu objektiks esemete kogum, mis võib hõlmata näiteks asju, lepinguid ja nõudeid. Sellegipoolest võivad äriühingu osaluse ja ettevõtte müük majandusliku sisu poolest kattuda, kui lepingupoolte eesmärk on anda ostjale üle kontroll ja otsustusõigus teatud äritegevuse üle.⁴⁹

⁴³ RKTko 3-2-1-56-14, p 11; RKTko 3-2-1-17-12, p 14.

⁴⁴ *Ibidem*.

⁴⁵ Saare, K. Eraõigusliku juriidilise isiku õigussubjektsuse piiritlemine, lk 195–198, 214.

⁴⁶ RKTko 3-2-1-50-15, p 14; RKTko 3-2-1-56-14, p 11; RKTko 3-2-1-17-12, p-d 14.

⁴⁷ *Ibidem*.

⁴⁸ RKTko 3-2-1-50-15, p 14; RKTko 3-2-1-56-14, p 11.

⁴⁹ Maultzsch, F. MüKo-BGB § 453 Rn. 29–30.

Saksa kohtupraktikas on tehtud analoogne erand, mis võimaldab lugeda piisava suurusega osaluse võõrandamise majanduslikult ja funktsionaalselt ettevõtte võõrandamiseks. Erandi kohaldamisel saab müügieseme lepingutingimustele vastavuse hindamisel arvestada ka ettevõtte omadusi, kuigi formaalselt ei ole ettevõtte müügilepingu esemeks. Erand kohaldub, kui müügilepingu alusel võõrandatakse kogu äriühingu osalus või vähemalt selline osalus, mis annab ainukontrolli äritegevuse üle. Seejuures peab ettevõtte võõrandamise soov nähtuma poolte tahtest ja objektiivsest ärilisest arusaamast.⁵⁰

Saksa kohtupraktikas on seda erandit korduvalt kohaldatud ning võrreldes Eestiga on selle kohaldamisala osas kujunenud välja oluliselt selgemad piirid. Üheselt on Saksa kohtupraktikas tunnustatud funktsionaalselt ettevõtte võõrandamist, kui võõrandatakse äriühingu ainuosalus.⁵¹ Seejuures on nõutav, et osaluse võõrandamine ise kujutaks endas majanduslikus mõttes ettevõtte võõrandamist ning erandi kohaldamiseks ei piisa, et võõrandamise tulemusena saavutab ostja ainukontrolli äriühingu ja sellele kuuluva ettevõtte üle.⁵² Osaluse müügi saab võrdsustada ettevõtte võõrandamisega ka juhul, kui müügitehingust kõrvale jääv äriühingu osalus on sedavõrd ebaoluline, et see ei piira kontrolli teostamist äriühingu tegevuse üle.⁵³ Aktsiaseltsi puhul piisab erandi kohaldamiseks 95%-lise osaluse võõrandamisest, sest aktsiaseltsi kohta käiv regulatsioon võimaldab vähemalt sellise osalusega aktsionäril ülejäänud vähemaktsionärid rahalise hüvitise eest välja osta (AktG § 327a lg 1).⁵⁴ Erandi kohaldamiseks ei piisa sellest, kui võõrandatav osalus võimaldab takistada äriühingut puudutavate korporatiivotsuste vastu võtmist, vaid võõrandatav osalus peab võimaldama oma tahet teistele osanikele peale suruda.⁵⁵ Seejuures on peetud oluliseks vähemalt 75% künnise ületamist, mis on seadusest tulenev häälteenamuse nõue äriühingu põhikirja muutmiseks (GmbHG § 53 lg 2; AktG § 179 lg 2).⁵⁶

⁵⁰ BGH, 12.11.1975 – VIII ZR 142/74 = NJW 1976, 236.

⁵¹ BGH, 16.10.1968 – I ZR 81/66 = NJW 1969, 184.

⁵² Saksa kohus ei kohaldanud erandit, kui ostjale kuulus 50%-line äriühingu osalus ning müügilepingu alusel omandas ostja ülejäänud 50%-lise osaluse, saavutades tehingu tulemusena ainuosaluse äriühingus, vt BGH, 26.09.2018 – VIII ZR 187/17 = NJW 2019, 145.

⁵³ BGH, 12.11.1975 – VIII ZR 142/74 = NJW 1976, 236. Saksa kohus kohaldas erandit, kui müügitehingust jäi kõrvale vaid 0,25%-line ja 0,2%-line osalus, vt BGH, 27.02.1970 – I ZR 103/68.

⁵⁴ Maultzsch, F. MüKo-BGB § 453 Rn. 31.

⁵⁵ BGH, 12.11.1975 – VIII ZR 142/74 = NJW 1976, 236.

⁵⁶ Sel põhjusel jättis Saksa kohus erandi kohaldamata olukorras, kus võõrandati 60%-line osalus, isegi kui selline osalus võimaldas valida juhtorgani liikmeid ja mõjutada sellega äriühingu igapäevast majandustegevust, vt BGH, 02.06.1980 – VIII ZR 64/79 = NJW 1980, 2408.

Eesti õiguse puhul on kõnealuse erandi piiritlemisel võimalik võtta eeskuju eelkirjeldatud Saksa kohtupraktikast. Selle valguses saaks aktsiate müügi puhul piisavaks lugeda 95%-lise osaluse müümist, sest ka Eesti õigus võimaldab sellise osaluse omajal vähemusaktsionäride aktsiad rahalise hüvitise eest üle võtta (ÄS § 363¹ lg 1, § 363⁷ lg 1). Mitmed vähemusosanike ja -aktsionäride õigused on seotud vähemalt 10%-lise osalusega.⁵⁷ Sellest tulenevalt võiks Riigikohtu praktika tähenduses lugeda funktsionaalselt ettevõtte võõrandamiseks ka vähemalt üle 90%-lise osaluse võõrandamise. Selline osalus võimaldab enamusosanikul või -aktsionäril suruda oma tahet vähemusosanikele või -aktsionäridele peale ning vähemusosanike või -aktsionäride võimalused äriühinguga seotud küsimusi mõjutada on sisuliselt olematud. Sarnaselt Saksa õigusega peaks erandi kohaldamiseks olema võõrandatav osalus igal juhul vähemalt selline, mis vastab põhikirja muutmiseks minimaalselt vajalikule häälteenamusele. Eesti puhul tähendab see osalust, mis vastab vähemalt kahele kolmandikule äriühingu osa- või aktsiakapitalist (ÄS § 175 lg 1, § 300 lg 1).

Kokkuvõtvalt on nii Eesti kui ka Saksa kohtupraktikas tunnustatud üldreeglit, mille kohaselt on osaluse müügilepingu esemeks üksnes osalus kui õiguste ja kohustuste kogum, mitte äriühingule kuuluv ettevõtte. Mõlemas õiguskorras on tehtud erand, mis võimaldab piisava suurusega osaluse võõrandamise lugeda funktsionaalselt ettevõtte võõrandamiseks. Erandi kohaldamisala on Saksa kohtupraktikas oluliselt selgemalt piiritletud kui Eestis. Sõltumata Saksa õiguses kehtivast analoogsest seisukohast ei ole autor veendunud kõnealuse erandi dogmaatilises sobivuses. Lisaks kerkivad erandi kohaldamisel mitmed praktilised probleemid, mis seavad kahtluse alla erandi mõistlikkuse. Viimase paremaks ilmestamiseks käsitleb autor enne erandi põhjendatust puudutavat analüüsi müüdava osaluse lepingutingimustele vastavuse hindamist, sealhulgas vastavalt kõnealusele erandile.

⁵⁷ Saare, K. jt. Ühinguõigus, äärenr 1283.

1.3. Äriühingu osaluse kui müügieseme lepingutingimustele vastavuse hindamine

1.3.1. Müügieseme lepingutingimustele vastavuse hindamise raamistik võrdlusriikide õiguses

Eesti õiguse kohaselt hinnatakse müüdava osaluse lepingutingimustele vastavust VÕS § 77 ja § 217 alusel.⁵⁸ Esiteks peab müügiese vastama kokkulepitud omadustele (VÕS § 217 lg 2 p 1). Teiseks peab müügiese olema kasutatav tavapäraseks otstarbeks või eriliseks otstarbeks, milleks ostja eset vajab, kui müüja sellisest erilisest otstarbest teadis või pidi teadma (VÕS § 217 lg 2 p 2). Kolmandaks peab müügilepingu ese vastama keskmisele kvaliteedile (VÕS § 77 lg 1). Lisaks võivad osaluse müügi puhul olla asjakohased ka VÕS § 217 lg 2 p-d 3 ja 4, mille järgi ei vasta ese lepingutingimustele, kui eseme kasutamist takistavad õigusakti sätted, mida müüja lepingu sõlmimisel teadis või pidi teadma või kui kolmandal isikul on eseme suhtes nõue või muu õigus, mida ta võib esitada.

Raamistik, mille alusel hinnatakse Saksa õiguses müügieseme vastavust lepingutingimustele on sarnane Eesti omale. Esiteks ei vasta müügiese lepingutingimustele, kui sellel ei ole kokkulepitud omadusi (BGB § 434 lg 2 p 1). Kokkuleppe puudumisel peab ese olema kasutatav lepingujärgseks eesmärgiks (BGB § 434 lg 2 p 2) ja selle puudumisel tavapäraseks otstarbeks (BGB § 434 lg 3 p 1). Lisaks peab müügiese olema kokkuleppimata ulatuses tavapärase kvaliteediga (BGB § 434 lg 3 p 2).

Inglise õiguse lähenemine müügieseme lepingutingimustele vastavusele on fundamentaalselt erinev Eesti ja Saksa õigusest. Inglise õiguses ei reguleeri konkreetselt aktsiate müüki ükski õigusakt ning müüja vastutus põhineb valdavalt kohtupraktikal. Äriühingu osaluse müügist tuleneva õigussuhte aluseks on *caveat emptor* põhimõte, mille järgi kannab müügilepingu esemega seotud riske reeglina ostja.⁵⁹ Kui ostja eeldab müügilepingu esemelt teatud omadusi, siis peaks ta nõudma müüjalt sellekohaseid kinnitusi.⁶⁰ Seda mitte tehes peab ostja leppima eseme seisundiga nagu see on.⁶¹ Printsipiibis on *caveat emptor* põhimõttest tehtud õigusaktide tasandil ka erandeid, kuid autorile teadaolevalt ei ole nendes kehtestatud nõudeid, mis

⁵⁸ RKTko 3-2-1-17-12, p 11.

⁵⁹ Stilton, A., lk 162; *Hardy v Griffiths*, [2014] EWHC 3947 (Ch).

⁶⁰ Bridge, M. G. *The Sale of Goods*. 4th Ed. Oxford: Oxford University Press 2019, lk 423.

⁶¹ McKendrick, E., Goode, R. *Goode and McKendrick on Commercial Law*. 6th Ed. London: LexisNexis and Penguin Books Ltd. 2020, lk 247.

puudutaks aktsiate müüki.⁶² Seega saab Inglise õiguses *caveat emptor* põhimõttest tulenevalt hinnata müügieseme lepingutingimustele vastavust üksnes müügilepingus endas sisalduvate kokkulepete olemasolul ja alusel.

1.3.2. Äriühingu osaluse kui müügieseme lepingutingimustele vastavuse hindamine müüja kinnituste alusel

Tüüpiline osaluse müügileping sisaldab hulganisti nn müüja kinnitusi.⁶³ Kõige üldisemalt tähendavad kinnitused müüja antud lubadusi teatud asjaolu esinemise või puudumise kohta.⁶⁴ Reeglina puudutavad need nii müüdavat osa või müüdavaid aktsiaid kui ka osalusega seotud äriühingut ja sellele kuuluvat ettevõtet.⁶⁵ Kuigi praktilises vaates on kinnitused universaalsed ning sisalduvad osaluse müügilepingutes sõltumata lepingule kohaldatavast õigusest, põhineb kinnituste instrument Inglise õigusel.⁶⁶

Tulenevalt *caveat emptor* põhimõttest on Inglise õiguses müüjalt kinnituste nõudmine ostja jaoks peamine vahend osaluse, äriühingu ja ettevõtte omadustega seotud riskide maandamiseks.⁶⁷ Inglise õigus eristab kahte instituuti: *warranty* ja *representation*. *Warranty* on lepinguline kohustus või lubadus, mille rikkumisel on võimalik esitada lepinguline kahju hüvitamise nõue.⁶⁸ *Representation* on samuti teatud väide või lubadus faktilise või õigusliku asjaolu kohta.⁶⁹ Erinevalt *warranty*'st on *representation* lepinguväline instituut.⁷⁰ *Representation*'i instituudi aluseks on *Misrepresentation Act 1967*⁷¹. Olemuslikult on *representation* lepingu sõlmimisele eelnenud väide, kuid selline väide võib jõuda lõpuks ka lepingutingimustesse.⁷² Sellise väite ebaõigsuse (inglise k *misrepresentation*) korral saab teine pool nõuda kahju hüvitamist lepinguväliselt (inglise k *tort*).⁷³ *Misrepresentation*'il põhinevat lepinguvälist nõuet ei välista *warranty* rikkumisest tuleneva lepingulise nõude esitamise

⁶² *Sale of Goods Act 1979* sätestab teatud müüdava kauba sobivuse ja kvaliteedi tingimused, kuid see õigusakt ei kohaldu see aktsiate müügile (*Sale of Goods Act 1979* § 61 lg 1).

⁶³ Kalamees, P. jt, äärenr 503.

⁶⁴ Stilton, A., lk 162.

⁶⁵ Kalamees, P. jt, äärenr 503.

⁶⁶ Stilton, A., lk 162; Baltic Private M&A Deal Point Study 2024, lk 22–25.

⁶⁷ Stilton, A., lk 162.

⁶⁸ Beale, H., p 13-031.

⁶⁹ Stilton, A., lk 165.

⁷⁰ Beale, H., p 1-159.

⁷¹ *Misrepresentation Act 1967* (c. 7). – <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/1967/7> (12.04.2026).

⁷² Beale, H., p 1-159.

⁷³ *Ibidem*.

võimalus.⁷⁴ Osaluse müügilepingus sisalduv väide asjaolu esinemise või puudumise kohta võib seega samaaegselt olla nii *warranty* kui ka *representation* ning nendest tulenevad nõuded saavad eksisteerida paralleelselt.⁷⁵ Lepingulise ja lepinguvälise nõude eristamine omab Inglise õiguses ka praktilist tähendust. Esiteks ei võimalda *warranty* rikkumine lepingut ühepoolset lõpetada – *misrepresentation* annab teisele poolele teatud juhtudel õiguse leping tühistada.⁷⁶ Teiseks võib kahju hüvitise suurus olla erinev sõltuvalt sellest, kas kahju hüvitamist nõutakse lepinguliselt või lepinguväliselt.⁷⁷

Kinnituste instrument on tavapärane ka Eesti õigusele alluvates osaluse müügilepingutes, kuid *warranty* ja *representation*’i eristamine Eesti õiguse kontekstis vajalik ei ole. Eesti õiguse kohaselt ei ole lepingulise kohustuse rikkumisest tuleneva kahju hüvitamist võimalik üldjuhul nõuda kahju õigusvastase tekitamise sätete alusel (VÕS § 1044 lg 2). Seetõttu on reeglina välistatud kinnituse ebaõigsusest tulenev deliktiõiguslik nõue. Kuna *representation* on olemuslikult lepingu sõlmimisele eelnenud väide, siis sarnaneb sellel põhinev vastutus *culpa in contrahendo* võlasuhtest tuleneva vastutusega. Eelkõige sarnaneb see vastutusega, mille aluseks on lepingueelsete läbirääkimiste käigus ebaõigete andmete esitamine (VÕS § 14 lg 1). Seejuures on oluline Eesti kohtupraktika, mille kohaselt vaadatakse lepingu sõlmimise järel lepingupoolte vahelist suhet ühtse lepingulise suhtena, mis hõlmab ka enne lepingu sõlmimist tekkinud kohustusi.⁷⁸ Lisaks tuleb müügieseme lepingutingimustele vastavuse regulatsiooni pidada VÕS § 14 suhtes erinormideks.⁷⁹ Lepingueelse kohustuse rikkumisest tulenev vastutus peaks olema välistatud, kui lepingueelse kohustuse rikkumise aluseks olev asjaolu toob samaaegselt kaasa müügieseme lepingutingimustele mittevastavuse.⁸⁰ Kokkuvõtvalt tähendab eelkirjeldatu, et kinnituse ebaõigsus saab Eesti õiguses tuua kaasa müüja vastutuse korraga üksnes ühe õigusinstituudi alusel, mistõttu ei ole *warranty* ja *representation*’i eristamine Eesti õiguses vajalik.

Riigikohtu praktika kohaselt on müüja kinnitused müügieseme kokkulepitud omadused VÕS § 217 lg 2 p 1 tähenduses.⁸¹ Seejuures ei ole müüdava osaluse suurus oluline, mis tähendab, et

⁷⁴ *Ibidem*, p 1-159, 13-031.

⁷⁵ *Ibidem*, p 1-159; Stilton, A., lk 162.

⁷⁶ Beale, H., p 13-031.

⁷⁷ *Doyle v Olby (Ironmongers) Ltd*, [1969] 2 Q.B. 158; *East v Maurer*, [1991] 1 W.L.R. 461.

⁷⁸ RKTko 3-2-1-171-14, p 12.

⁷⁹ Käerdi, M., Kärson, S. VÕSK Sissejuhatus §-de 217–228 juurde/2.3.1.

⁸⁰ *Ibidem*.

⁸¹ RKTko 3-2-1-50-15, p 21; RKTko 3-2-1-17-12, p 15.

kohtupraktika kohaselt saab müüja kinnitused lugeda müügieseme kokkulepitud omadusteks ka vähemusosaluse müümise korral.⁸² Eesti õiguskirjanduses on samuti selgitatud, et müüja kinnitused ei pea seonduma üksnes müüdava osa või aktsiatega, vaid need võivad puudutada ka äriühingut ja äriühingule kuuluvat ettevõtet.⁸³ Seega ei pea kohtupraktika ja õiguskirjanduse kohaselt kokkulepitud omadused VÕS § 217 lg 2 p 1 tähenduses puudutama alati formaalselt müügilepingu eset. Kui teatud omaduste osas on olemas kokkulepe, siis ei saa selle omaduse osas hinnata eseme vastavust lepingutingimustele VÕS § 217 lg 2 p-de 2 jj ning § 77 lg 1 alusel.⁸⁴

Autorile teadaolevalt ei ole Saksa kohtupraktikas sedavõrd resoluutselt müüja kinnituste õiguslikku olemust määratletud. Saksa õiguskirjanduse kohaselt on osaluse müügilepingus sisalduvad müüja kinnitused võimalik lugeda kas eraldiseisvaks garantiiks BGB § 443 tähenduses või kokkulepitud omadusteks BGB § 434 lg 2 p 1 tähenduses.⁸⁵ Seejuures ei ole müüja kinnituse õigusliku kvalifitseerimise kontekstis oluline, kas müüakse vähemus- või enamusosalust.⁸⁶ Täiendavalt on Saksa õiguskirjanduses kirjeldatud võimalust välistada müüja kinnituste lugemine kokkulepitud omadusteks ning käsitleda neid *sui generis* lepingulise vastutusrežiimi raames.⁸⁷ Sisuliselt tähendab see seadusest tuleneva lepingutingimustele mittevastavuse regulatsiooni välistamist selliselt, et lepingu endaga nähakse ette iseseisvad õiguslikud tagajärjed, mis kohalduvad kinnituse ebaõigsuse korral.⁸⁸

Peamised probleemid, mis seonduvad kinnituste lugemisega kokkulepitud omadusteks VÕS § 217 lg 2 p 1 tähenduses puudutavad müüja kinnituste ajalist dimensiooni. Müügieseme vastavust lepingutingimustele hinnatakse juhusliku hävimise ja kahjustumise riisiko ostjale ülemineku hetke seisuga (VÕS § 218 lg 1). Juhusliku hävimise ja kahjustumise riisiko läheb ostjale üle eseme üleandmisega, mistõttu tuleb müügieseme lepingutingimustele vastavust hinnata eseme üleandmise hetke seisuga (VÕS § 214 lg 2). See tähendab, et kokkulepitud

⁸² RKTko 3-2-1-17-12, p 15.

⁸³ Käerdi, M., Kärson, S. VÕSK § 217/3.3.1.a.

⁸⁴ *Ibidem*, § 217/3.3.1.g.

⁸⁵ Maultzsch, F. MüKo-BGB § 453 Rn. 44.

⁸⁶ *Ibidem*.

⁸⁷ Kästle, F., Oberbracht, D. Unternehmenskauf. Share Purchase Agreement. 3. Aufl. München: C. H. Beck 2018, lk 144–145.

⁸⁸ *Ibidem*. Selline lähenemine on tingitud varasemalt Saksa õiguses eksisteerinud olukorrast, kus seaduse grammatiline tõlgendamine ei võimaldanud müüjal anda kinnitusi selliselt, et müüja vastutus oleks piiratud praktikas tavapäraste mehhanismidega – tänaseks on probleem ületatud teleoloogilise tõlgendamise abil ning õigusselguse tagamiseks on muudetud vastavalt ka regulatsiooni (vt täpsemalt allpool pkt 2.3.2).

omadused VÕS § 217 lg 2 p 1 tähenduses saavad olla üksnes sellised omadused, mis on esemel selle üleandmise hetkel.⁸⁹

Osaluse müügi puhul on enamikel juhtudel võlaõigusliku müügilepingu sõlmimine (inglise k *signing*) ja käsutustehingu tegemine (inglise k *closing*) ajaliselt eraldatud.⁹⁰ Sellisel juhul nähakse valdavalt müügilepingus ette ka tingimused, mille täitmine on käsutustehingu tegemise eelduseks (inglise k *conditions precedent*).⁹¹ Eeltingimuste täitmine võib olla aeganõudev protsess, mistõttu võib müügilepingu sõlmimise ja käsutustehingu tegemise vahele jääda arvestatav ajavahemik. Selle jooksul võib äriühingu majanduslik seisund oluliselt muutuda. Seetõttu võivad pooled leppida kokku, et müüja annab kinnitused nii müügilepingu sõlmimise kui ka käsutustehingu tegemise hetke seisuga.⁹²

Saksa õiguse kohaselt hinnatakse müügieseme lepingutingimustele vastavust samuti riisiko ülemineku hetke seisuga (BGB § 434 lg 1). Riisiko läheb üle käsutustehingu tegemisega.⁹³ See tähendab, et kokkulepitud omadustena peavad müüja kinnitused olema tõesed käsutustehingu tegemise hetkel. Tulevikku suunatud kinnitused on võimalik lugeda kokkulepitud omadusteks, kui need tuginevad ettevõtte omadustele riisiko ülemineku hetkel.⁹⁴ Kokkulepitud omadusteks ei ole võimalik lugeda minevikku puudutavaid kinnitusi, näiteks kinnitusi äriühingu varasemate majandustulemuste kohta.⁹⁵ Samuti ei saa kokkulepitud omadusteks lugeda kinnitusi, mille sisuks on üksnes tuleviku prognoosimine.⁹⁶ Selliste kinnituste ebaõigsus võib tuua kaasa müüja vastutuse lepingueelsete kohustuste rikkumise eest.⁹⁷

Tõenäoliselt on eelmises lõigus kirjeldatud seisukohtadest lähtumine põhjendatud ka Eesti õiguse puhul. Osalus antakse üle käsutustehinguga, mistõttu saavad kokkulepitud omadusteks olla üksnes käsutustehingu tegemise hetke puudutavad kinnitused (VÕS § 218 lg 1, § 214 lg 2).

⁸⁹ Käerdi, M., Kärson, S. VÕSK § 217/3.3.1.b.

⁹⁰ Kalamees, P. jt, äärenr 501; Baltic Private M&A Deal Point Study 2024, lk 27.

⁹¹ *Ibidem*.

⁹² Kalamees, P. jt, äärenr 505.

⁹³ Maultzsch, F. MüKo-BGB § 453 Rn. 40.

⁹⁴ *Ibidem*.

⁹⁵ Faust, F. BeckOK-BGB § 453 Rn. 32. – Hau, W., Poseck, R. (koost). BeckOK BGB. 77. Aufl. München: C. H. Beck 2026.

⁹⁶ *Ibidem*.

⁹⁷ *Ibidem*.

1.3.3. Äriühingu osaluse kui müügieseme lepingutingimustele vastavuse hindamine seaduses sisalduvate standardite alusel

Eesti kohtupraktika kohaselt sõltub müüja vastutus müüdava osaluse suurusest osas, milles müügieseme lepingutingimustele mittevastavust hinnatakse VÕS § 217 lg 2 p-de 2 jj ning § 77 lg 1 alusel, st lähtudes seaduses endas sisalduvatest standarditest.⁹⁸ Vähemusosaluse puhul on nimetatud alustel müüja vastutus võrreldes enamusosaluse müümisega oluliselt kitsam. Vähemusosaluse müümise korral tuleb VÕS § 217 lg 2 p-de 2 jj ning § 77 lg 1 kohaldamisel lähtuda üksnes osa või aktsiate enda omadustest.⁹⁹ Autori hinnangul saavad nimetatud alustel tuua osaluse lepingutingimustele mittevastavuse kaasa üksnes erandlikud asjaolud. Osa ja aktsia on olemuslikult õiguste ja kohustuste kogum, mistõttu tuleb osaluse enda lepingutingimustele mittevastavus kõne alla eelkõige juhul, kui võrreldes seaduses sätestatuga on osalusest tulenevaid õigusi piiratud või kohustusi laiendatud.¹⁰⁰

Riigikohtu praktika kohaselt saab enamusosaluse müümise korral lisaks osaluse enda omadustele hinnata ka äriühingu ja sellele kuuluva ettevõtte vastavust VÕS § 217 lg 2 p-des 2 jj ning § 77 lg-s 1 sätestatud tingimustele.¹⁰¹ Õiguskirjanduses on asutud seisukohale, et ettevõtte ei ole eesmärgipäraselt kasutatav ja vähemalt keskmise kvaliteediga reeglina üksnes juhul, kui ettevõtte tegevuse või varadega seoses esineb väga oluline puudus, mis takistab ettevõtte tegevuse jätkamist.¹⁰² Eestis puudub selles osas ulatuslik kohtupraktika. Riigikohus ei välistanud ettevõtte ja seeläbi müüdava osaluse lepingutingimustele mittevastavust kaasuses, kus äriühing opereeris taastusravikeskust, mille hooned olid hallitus- ja seenkahjustustega ning sellest tulenevalt külastajate ja personali tervisele ohtlikud.¹⁰³

Saksa õiguse kohaselt peab ettevõttega võrdsustatud müüdav osalus olema vastavate kokkulepete puudumisel kasutatav tavapäraseks otstarbeks (BGB § 434 lg 3 p 1) ning tavapärase kvaliteediga (BGB § 434 lg 3 p 2).¹⁰⁴ Sellisel juhul tuleb BGB § 434 lg-s 3 sätestatud objektiivsetele kriteeriumitele vastavuse hindamisel arvestada, et müügilepingu esemeks on

⁹⁸ RKTko 3-2-1-17-12, p 14–15.

⁹⁹ *Ibidem*, p 14.

¹⁰⁰ Näiteks võib äriühingu osalus olla lepingutingimustele mittevastav, kui põhikirjaliselt on piiratud müüdavast osast tulenevat hääleõigust: sellises olukorras võib olla põhjendatud väita, et osalus ei ole VÕS § 217 lg 2 p 2 tähenduses tavapäraseks otstarbeks kasutatav ning see ei ole VÕS § 77 lg 1 tähenduses keskmise kvaliteediga.

¹⁰¹ RKTko 3-2-1-50-15, p 14, 21.

¹⁰² Käerdi, M., Kärson, S. VÕSK § 217/3.3.2.e.

¹⁰³ RKTko 3-2-1-50-15, p 14, 21.

¹⁰⁴ Maultzsch, F. MüKo-BGB § 453 Rn. 35.

ettevõtte kui tervik.¹⁰⁵ See tähendab, et ettevõtte koosseisu kuuluva üksiku eseme puudus ei too alati kaasa terve ettevõtte ja seeläbi müüdava osaluse lepingutingimustele mittevastavust.¹⁰⁶ Puudus peab omama negatiivset mõju tervele ettevõttele.¹⁰⁷ Ettevõtte lepingutingimustele mittevastavuse võivad tuua kaasa eelkõige puudused ettevõtte tegevuse seisukohast kriitilises varas.¹⁰⁸ Samuti võivad ettevõtte lepingutingimustele mittevastavuse aluseks olla puudused, mis eraldiseisvalt on ebaolulised, kuid mis koostoimes omavad ettevõttele piisavat mõju.¹⁰⁹ Seega ei erine vastav Saksa käsitlus oluliselt Eesti õiguskirjanduses toodud seisukohtadest.

Seaduses sisalduvad kvaliteedi ja kasutatavuse standardid on oma olemuselt avatud sisuga normid, mille kohaldamine ettevõttele kui tervikule on paratamatult ebamäärane. Need standardid eeldavad hinnangut, mida tuleks pidada ettevõtte tavapäraseks otstarbeks ning millisele kvaliteeditasemele peaks ettevõtte vastama. Erinevalt asjadest, mille puhul on võimalik viidata liigitunnustele ja turustandarditele, on iga ettevõtte oma struktuuri, tegevusala ja majanduslike omaduste poolest eripärane. Ettevõtte puhul puuduvad selged kriteeriumid, mille alusel hinnata, kas ettevõtte tervikuna on eesmärgipäraselt kasutatav või vastab keskmisele kvaliteedile. Sellest tulenevalt jätavad nimetatud sätted laia tõlgendamisruumi ning nende kohaldamise tulemust ei ole müügilepingu sõlmimise hetkel võimalik üldjuhul ette näha.

1.4. Äriühingu osaluse kui müügieseme lepingutingimustele vastavuse hindamist puudutavate seisukohtade analüüs

1.4.1. Äriühingu osaluse ja ettevõtte õigusliku võrdsustamise vastuolulisus

Autori hinnangul on õiguslikult põhjendatud Eesti kohtupraktikas kinnitust leidnud üldreegel, mille kohaselt ei saa müüdavat osalust samastada äriühingu ega selle majandatava ettevõttega, mistõttu ei saa kinnituste väliselt arvestada ettevõtte omadusi müüdava osaluse lepingutingimustele vastavuse hindamisel.¹¹⁰ Äriühing on osaluse omajast varaliselt eraldatud ning osaluse müümisega ei võõrandata ettevõtet, mis kuulub äriühingule. Seetõttu ei peaks ettevõtte omadused olema osaluse müügilepingu raames ka lepingutingimustele vastavuse

¹⁰⁵ *Ibidem*.

¹⁰⁶ BGH, 07.01.1970 – I ZR 99/68 = NJW 1970, 556.

¹⁰⁷ Maultzsch, F. MüKo-BGB § 453 Rn. 35.

¹⁰⁸ BGH, 14.07.1978 – I ZR 154/76 = NJW 1979, 33.

¹⁰⁹ BGH, 07.01.1970 – I ZR 99/68 = NJW 1970, 556.

¹¹⁰ RKTko 3-2-1-56-14, p 11; RKTko 3-2-1-17-12, p 14.

hindamise objektiks. Autori hinnangul ei ole aga põhjendatud Eesti kohtupraktikas tehtud erand, mille kohaselt loetakse enamusosaluse võõrandamine funktsionaalselt äriühingule kuuluva ettevõtte võõrandamiseks ning hinnatakse osaluse lepingutingimustele vastavuse raames ka ettevõtte omadusi.¹¹¹

Kõnealune erand ei ole kooskõlas äriühingu dogmaatiliste alustega. Erandi kohaldamisel samastatakse müüja ja äriühingu varalised positsioonid ning äriühing kaotab vähemalt konkreetse müügitehingu raames sisulise õigussubjektsuse. Olemasoleva kohtupraktika pinnalt on õiguslikult identsed olukorrad, kus müüja müüb ettevõtet omavas äriühingus ainuosaluse ja olukorrad, kus müüja müüb talle kuuluvat ettevõtet. Mõlemal juhul hinnatakse müüja rikkumist lähtuvalt ettevõtte omadustest. See tähendab, et osaluse müügi olukorras omistatakse sisuliselt äriühingu vara müüjale. Seega lükatakse kõnealuse erandi kohaldamisel äriühingu varalise eraldatuse põhimõtte kõrvale.¹¹² Saksa kohtupraktikas on samuti selgitatud, et analoogse erandi kohaldamine tähendab olemuslikult juriidilise isiku iseseisvuse põhimõttest kõrvale kaldumist.¹¹³ Osaühingu ja aktsiaseltsi puhul suurendab osaluse ja ettevõtte võrdsustamise vastuolulisust asjaolu, et tegemist on kapitaliühingutega. Kapitaliühingute eesmärk on piirata osaniku ja aktsionäri majanduslik risk äriühingusse tehtud investeeringuga.¹¹⁴ Kõnealuse erandi kohaldamisel kannab müüja ettevõtte omaduste eest piiramatut majanduslikku riski, kusjuures seadusest tulenevate standardite alusel ettevõtte lepingutingimustele vastavust hinnates ei pruugi sellised riskid olla seotud müüja enda käitumisega. Sellisel juhul ületavad äriühingu tegevusest tulenevad müüja majanduslikud riskid tema investeeringu äriühingusse, kuigi piiratud vastutuse põhimõtte on mõeldud just sellise riski piiramiseks.

Iseenesest ei ole varalise eraldatuse ja piiratud vastutuse põhimõtted absoluutsed. Õiguskirjanduses ja võrdlusriikide kohtupraktikas on kujunenud välja läbivuse instituut, mille kohaselt saab jätta teatud juhtudel varalise eraldatuse arvestamata *contra legem*. Seejuures on tegemist erandjuhtumiga, mille kohaldamiseks peavad esinema kaalukad põhjused, eelkõige õiguse üldpõhimõtetest tulenevad ajendid. Äriühingule kuuluva ettevõtte omaduste hindamine äriühingu osaluse müügi raames on üks läbivuse ja selle alaliigiks oleva läbiva vastutuse juhtum. Eesti õiguskirjanduses on Saksa õiguse valguses leitud, et sõltumata üldisest varalise

¹¹¹ *Ibidem*.

¹¹² Saare, K. Eraõigusliku juriidilise isiku õigussubjektsuse piiritlemine, lk 214.

¹¹³ BGH, 12.11.1975 – VIII ZR 142/74 = NJW 1976, 236.

¹¹⁴ Saare, K. jt. Ühinguõigus, äärenr 120–121.

eraldatuse põhimõttest oleks ebaõiglane, kui ainuosalus müüja ei vastuta ettevõtte omaduste eest.¹¹⁵

Siinkohal tasub märkimist, et Saksa kohtupraktikas on läbivuse instituudi väljendusena leidnud kinnitust üldine erand ainuosaniku piiratud vastutusest, millest on hilisemas kohtupraktikas tuletatud ka kõnealune äriühingu osalus müüki puudutav erand.¹¹⁶ Nimelt võib Saksa kohtupraktika kohaselt osaühingu osanik hea usu põhimõttest tulenevalt vastutada osaühingu võlausaldajate ees ühiselt osaühinguga sõltumata üldreegli kohasest osaniku piiratud vastutusest (GmbHG § 13 lg 2).¹¹⁷ Autorile teadaolevalt ei ole Eesti kohtupraktikas analoogset põhimõtet kohaldatud ega vaagitud. Vastupidi, Riigikohus on kinnitanud, et juriidilisel isikul on iseseisvad õigused ja kohustused ning aktsionär ei vastuta aktsiaseltsi kohustuste eest ka juhul, kui aktsionärile kuulub aktsiaseltsi ainuosalus.¹¹⁸ Seega ei ole Eesti kohtupraktikas läbivuse instituut Saksa õigusega võrreldavalt kohaldamist leidnud.

Autori hinnangul puuduvad kaalukad põhjused äriühingu enamusosaluse müüki puudutava erandi kohaldamiseks ja seeläbi varalise eraldatuse põhimõttest loobumiseks. Enamusosaluse müüki puudutava erandi vastu räägivad majanduslikud ja praktilised argumendid. Lisaks on ostja huvid piisavalt kaitstud ka varalise eraldatuse põhimõtte järgimise korral.

Müüja vastutust tuleb käsitleda kooskõlas osalus müügi majandusliku loogikaga. Osalus müügilepingust tulenevat riskide jaotust ei saa vaadelda isoleeritult, sest riskide jaotusel on otsene seos osalus hinnaga. Enim mõjutab osalus hinda äriühingule kuuluva ettevõtte väärtus, kuid osalus lõplik hind sõltub ka lepingulistest kokkulepetest, mis võivad mõjutada tehingust saadavat tulu.¹¹⁹ Näiteks mõjutab hinda müüja kinnituste ulatus.¹²⁰ Kinnituse andmisega võtab müüja enda kanda mõne ostja jaoks ettevõtte ja seeläbi osalus väärtuse seisukohast tähtsust omava riski.¹²¹ Reeglina kajastub sellele vastav riskipreemia ka müügihinnas.¹²² Sellist loogikat on kinnitatud ka Inglise kohtupraktikas: mida suurema riski võtab müüja enda kanda, seda

¹¹⁵ Saare, K. Eraõigusliku juriidilise isiku õigussubjektsuse piiritlemine, lk 195–199, 214.

¹¹⁶ BGH, 12.11.1975 – VIII ZR 142/74 = NJW 1976, 236.

¹¹⁷ BGH, 29.11.1956 – II ZR 156/55 = NJW 1957, 181.

¹¹⁸ RKTKo 3-2-1-71-15, p 11.

¹¹⁹ Patschreck, N. jt. Contract design as a risk management tool in corporate acquisitions: theoretical foundations and empirical evidence. – Journal of Management Control 2015, Volume 26, lk 283. – <https://link.springer.com/article/10.1007/s00187-015-0218-x> (19.04.2026).

¹²⁰ *Ibidem*, lk 283–284.

¹²¹ *Ibidem*, lk 308.

¹²² *Ibidem*.

kõrgemat hinda ta ostjalt nõuab ning vastupidi, mida suurema riski võtab ostja, seda madalamat hinda on ta valmis maksta.¹²³ Selline riskide peegeldamine hinnas on võimalik üksnes juhul, kui asjakohased riskid on pooltele äratuntavad ja piiritletavad.

Müüja kinnituste väliselt ettevõtte omaduste hindamine eelmises lõigus kirjeldatud põhimõtetega ei sobi. Osaluse müüki puudutav turupraktika on kujunenud angloameerika õiguse pinnalt, mistõttu peegeldab selle majanduslik loogika olemuslikult *caveat emptor* põhimõtet. See tähendab, et äriühingu ja ettevõtte omadusi puudutav riskide jaotus tugineb üksnes müüja kinnitustel. Kui müüja annab kinnitusi üksnes piiratud ulatuses, siis ei tähenda see, et äriühingu ja ettevõtte omaduste osas tuleks lähtuda seadusest tulenevatest standarditest. Sellisel juhul seisnebki poolte tahe selles, et valdav osa äriühingu majanduslikku seisuga puudutavatest riskidest jääb ostja kanda. See ei tähenda tingimata, et leping oleks ostja kahjuks tasakaalust välja: ostja suuremad riskid peegelduvad reeglina madalamas hinnas. Kinnituste väliste riskide müüja kanda jätmise oleks aga müüja suhtes üldjuhul ebaõiglane ja läheks vastuollu tehingu majandusliku sisuga, sest hind selliseid riske ei kajasta.¹²⁴

Autori hinnangul on eelmistes kahes lõigus kirjeldatu asjakohane ka VÕS § 217 lg 2 p-de 2 jj ning § 77 lg 1 kohaldamise kontekstis. Sõltumata sellest, et Eesti õiguses ei kehti *caveat emptor* põhimõte on põhjendatud järeldada, et ka Eesti õigusele alluvates osaluse müügilepingutes kajastab müüja kinnituste ulatus ammendavalt poolte soovitud riskide jaotust. See tuleneb osaluse hinna ja riskide jaotuse vahelisest seosest, mis ei ole kohalduva õiguse spetsiifiline, vaid majanduslik. Seejuures on oluline, et osaluse müügi pooled tegutsevad majandustegevuses, mistõttu on nad võimelised ja kohustatud oma huvide eest ise seisma ega vaja seadusega sedavõrd ulatuslikku kaitset. Autori hinnangul on majanduslikust ja praktilisest vaatest just hinna ja riskide jaotuse vaheline tihe seos peamine põhjus, mis tingib vajaduse käsitleda lepingutingimustele vastavuse hindamisel osaluse müüki erinevalt asjade müügist. Asjade puhul on reeglina võimalik rääkida konkreetse asja turuhinnast, mis kehtib üldjoontes enamikes sellist asja puudutavates tehingutes. Seetõttu ei peegelda müüdava asja hind üldjuhul konkreetsest müügilepingust tulenevate õiguslike riskide jaotust. Osaluse müügi puhul sellist

¹²³ *National Westminster Bank Plc v Utrecht-America Finance Co*, [2001] EWCA Civ 658; *Watford Electronics Ltd v Sanderson CFL Ltd*, [2001] EWCA Civ 317; *FoodCo UK LLP (t/a Muffin Break) v Henry Boot Developments Ltd*, [2010] EWHC 358 (Ch); *Raiffeisen Zentralbank Österreich AG v Royal Bank of Scotland Plc*, [2010] EWHC 1392 (Comm).

¹²⁴ Kinnituste väliselt riskide müüja kanda jätmise on ebaõiglane üksnes ulatuses, milles see puudutab müüja süüst ja teadmisesest sõltumatut vastutust. Olukord on teine, kui müüja on käitunud vastuolus hea usu põhimõttega ning jätnud ostjale teadlikult olulisi asjaolusid avaldamata, vt selles osas ptk 1.4.2.

järeldust teha ei saa, sest osaluse hind kujuneb konkreetse tehingu raames vastavalt eespool kirjeldatud põhimõtetele. Ettevõtte lepingutingimustele vastavuse hindamine VÕS § 217 lg 2 p-de 2 jj ning § 77 lg 1 alusel on abstraktne, sest see eeldab puuduste hindamist ettevõtte kui terviku ja selle majandustegevuse seisukohast. See tähendab, et puuduse tuvastamine nimetatud alusel on suuresti tõlgendamise küsimus. Müügilepingu sõlmimise hetkel on selliseid riske piiritleda sisuliselt võimatu, mis tähendab ühtlasi, et pooltel on võimatu ka selliseid riske hinnas kajastada. Eeltoodust tulenevalt on äriühingu osaluse müügi puhul ettevõtte lepingutingimustele vastavuse hindamine seadusest tulenevate standardite alusel vastuolus äriühingu osaluse müügi majandusliku loogikaga.

Kinnituste väliselt müüjale täiendavate riskide asetamine ei ole õigustatud ka arvestades osaluse müüja õiguslikku positsiooni. Müügieseme lepingutingimustele mittevastavuse korral vastutab müüja sõltumata sellest, kas müüja puudusest teadis või pidi teadma (VÕS § 218 lg 1). See on põhjendatud asjade müügi puhul, kus asi kuulub vahetult müüjale ning müüjalt saab eeldada asja omadustest tulenevate riskide kandmist. Osaluse müügi puhul selline eeldus põhjendatud ei ole. Osaluse müüja kui selline on sihtäriühingu kõrgeima organi liige.¹²⁵ Sellise organi liikmena on osaluse müüja pädevuses äriühingu eksistentsiga seotud küsimuste ning äriühingu tegevuse seisukohast strateegiliste küsimuste otsustamine.¹²⁶ Osaühingu ja aktsiaseltsi igapäevast vahetut juhtimist teostab juhatus (ÄS § 180 lg 1; § 306 lg 1).¹²⁷ See tähendab, et osaluse müüja kui selline ei juhi äriühingu igapäevast tegevust. Eriti asjakohane on see aktsiaseltsi puhul, kus kõrgeimal organil puudub võimalus otsustada vahetult igapäevast äritegevust puudutavaid küsimusi (ÄS § 298 lg 2). Selliselt sarnaneb aktsionäri positsioon rohkem passiivse investori omaga.¹²⁸ Osaühingu puhul võib osalus tähendada lisaks ka võimalust osaleda ühingu igapäevases juhtimises ja teostada kontrolli juhtimistasandi üle.¹²⁹ Sellest olenemata ei saa ka osaühingu puhul eeldada, et osanikud osalevad vahetus juhtimises või teostavad juhtimistasandi üle kontrolli. See on osaniku võimalus, kuid mitte kohustus. Seetõttu ei saa oodata äriühingu osanikult ega aktsionärilt, et ta oleks kursis asjaoludega, mis võivad kujutada endas äriühingule ettevõtte lepingutingimustele mittevastavust.¹³⁰ See kehtib

¹²⁵ Saare, K. TsÜSK § 31/3.1.2.1.

¹²⁶ *Ibidem*, § 31/3.2.

¹²⁷ *Ibidem*.

¹²⁸ Saare, K. jt. Ühinguõigus, äärenr 1659.

¹²⁹ *Ibidem*, äärenr 357, 879.

¹³⁰ Näiteks ei saa üldjuhul sõltumata osaluse suurusest eeldada, et osanik või aktsionär teab või peab teadma äriühingule kuuluvate hoonete ehitustehnilisest seisukorrast, mis iseenesest võib Riigikohtu praktika kohaselt kujutada endas ettevõtte lepingutingimustele mittevastavust VÕS § 217 lg 2 p 2 alusel.

sõltumata osaluse suurusest. Ka ainuosanik või -aktsionär võib piirduda äriühingu juhtimisel üksnes strateegilise tasandi küsimuste otsustamisega, näiteks üksnes juhtorganite liikmete valimise ning majandusaasta järgselt aruande kinnitamisega (ÄS § 168 lg 1 p 4, 5). Sellest tulenevalt ei ole osaluse müüja puhul põhjendatud VÕS § 218 lg-s 1 sätestatud range vastutus äriühingu ettevõtte omaduste eest, millega seonduvaid riske ei ole müüja läbi kinnituste ise enda kanda võtnud.

Iseenesest on pooltel võimalik VÕS § 217 lg 2 p-de 2 jj ning § 77 lg 1 kohaldamine kokkuleppeliselt välistada.¹³¹ Üksnes sellise võimaluse olemasolu ei saa aga olla põhjenduseks, mis õigustab seadusest endast tuleneva vastutuse puhul varalise eraldatuse põhimõttest kõrvale kaldumist. Lisaks ei pruugi kõnealuste sätete kokkuleppeline välistamine olla alati võrdväärne sätete algusest peale kohaldamata jätmisega (vt allpool ptk 2.3.3).

Sõltumata eeltoodud generaalsest käsitlusest möönab autor, et praktikas võivad esineda olukorrad, kus müüja ei ole andnud ettevõtte omaduse kohta kinnitust, kuid sellegipoolest peaks müüja hea usu põhimõttest tulenevalt vastutama ettevõttega seotud asjaolu eest. Eelkõige on see asjakohane olukordades, kus müüja on teadlik ettevõttega seotud negatiivsest asjaolust, kuid jätab selle ostjale avaldamata. Selliste olukordade esinemise võimalikkus ei tingi vajadust tõlgendada lepingutingimustele vastavuse regulatsiooni laiendavalt, et see hõlmaks iga enamusosaluse müügi puhul ka ettevõtet puudutavaid asjaolusid. Autori hinnangul on selliste olukordade lahendamiseks sobiv *culpa in contrahendo* võlasuhtel põhinev vastutus.

1.4.2. Alternatiiv äriühingu osaluse ja ettevõtte õiguslikule võrdsustamisele

Osaluse müügi puhul kehtivad paralleelselt müügilepingust endast tulenevatele kohustustele ka üldised lepingueelsete läbirääkimistega seonduvad kohustused (VÕS § 14).¹³² Müügilepingu sõlmimine ei välista lepingueelsete kohustuste rikkumisele tuginemist, sest lepingu sõlmimisel vaadeldakse pooltevahelist suhet ühtse tervikuna, mille sisuks on lisaks lepingust tekkinud kohustustele ka lepingueelsetest läbirääkimistest tekkinud kohustused.¹³³ Lepingueelseid läbirääkimisi pidav pool peab arvestama teise poole huvide ja õigustega (VÕS § 14 lg 1). Sellest üldisest põhimõttest võrsuvad omakorda seda täpsustavad konkreetsemad kohustused:

¹³¹ Varul, P. VÕSK § 77/5; Käerdi, M., Kärson, S. VÕSK § 217/4.

¹³² Kalamees, P. jt, äärenr 518.

¹³³ RKTko 3-2-1-171-14, p 12.

tõekohustus (VÕS § 14 lg 1), teavitamiskohustus (VÕS § 14 lg 2) ning kohustus mitte pidada läbirääkimisi pahauskselt (VÕS § 14 lg 3).¹³⁴ Jättes viimasena mainitu kõrvale on just need kohustused ja nendest tulenev vastutus autori hinnangul sobivad tasakaalustama äriühingu varalise eraldatuse põhimõtet äriühingu osaluse müümise kontekstis.

Lepingueelseid läbirääkimisi pidav pool peab esitama teisele poolele üksnes tõeseid andmeid (VÕS § 14 lg 1). Õiguskirjanduses puudub üksmeel, kas tegemist on absoluutse kohustusega või sõltub see avaldaja heausksusest. Ühelt poolt on leitud, et teabe õigsuse riski kannab avaldaja ning teabe ebaõigsuse korral vastutab avaldaja sõltumata sellest, kas ta teadis või pidi teadma andmete ebaõigsusest.¹³⁵ Teiselt poolt on leitud, et tõekohustuse rikkumine eeldab üldjuhul vähemalt seda, et müüja pidi teadma teabe ebaõigsusest.¹³⁶ Seda on põhjendatud asjaoluga, et lepingueelsed kohustused tulenevad hea usu põhimõttest.¹³⁷ Kõnealune erimeelsus ei oma põhimõttelisel tasandil olulist mõju autori pakutavale lahendusele.

Teavitamiskohustuse raames peab müüja avaldama ostjale üksnes asjaolud, mille vastu ostjal on lepingu eesmärki arvestades äratuntav oluline huvi ning müüja ei pea avaldama asjaolusid, mida ei saa müüjalt mõistlikult oodata (VÕS § 14 lg 2). Teavitamiskohustuse ulatuse määratlemisel saab arvestada muuhulgas ostja eriteadmisi, ostja enda mõistlikke võimalusi teabe saamiseks ja sellega seonduvaid kulutusi (TsÜS § 95).¹³⁸ Müüjal ei ole teavitamiskohustust, kui ostja võinuks temalt eeldatava hoolsusega müügieset ja müüja avaldatud teavet üle vaadates sellise asjaolu ise avastada.¹³⁹ Autori hinnangul hõlmab osaluse müügi puhul müüja teavitamiskohustus eelkõige samasid faktilisi asjaolusid, mis võivad tuua kaasa ettevõtte lepingutingimustele mittevastavuse VÕS § 217 lg 2 p-de 2 jj ning § 77 lg 1 alusel. Need on asjaolud, mis võivad takistada ettevõtte edasist tegevust või mis omavad muul viisil ettevõtte kui terviku tegevusele olulist negatiivset mõju (vt eespool ptk 1.3.3). Selliste asjaolude suhtes on ostja oluline huvi objektiivselt äratuntav, sest osaluse väärtus põhineb äriühingu majandustegevusel.¹⁴⁰ Osaluse ostja huvi ettevõtte seisukohast kriitiliste asjaolude vastu on äratuntav sõltumata müüdava osaluse suurusest. Vähemusosaluse puhul kajastab

¹³⁴ Kull, I. VÕSK § 14/4.2.

¹³⁵ *Ibidem*, § 14/4.3.1.

¹³⁶ Kalamees, P. jt, äärenr 146.

¹³⁷ *Ibidem*.

¹³⁸ *Ibidem*, äärenr 148.

¹³⁹ *Ibidem*.

¹⁴⁰ Riigikohus ei välistanud asjas, kus äriühing opereeris taastusravikeskust, mille hooned olid hallitus- ja seenkahjustustega lepingutingimustele mittevastavusest tuleneva rikkumise kõrval ka teavitamiskohustuse rikkumist, RKTKo 3-2-1-50-15, p 18–19, 22.

osaluse hind reeglina teatud allahindlust, kuid fundamentaalselt põhinevad osaluse väärtus ja hind sõltumata osaluse suurusest äriühingu majandustegevusel.¹⁴¹ See tähendab, et äriühingu majandustegevust takistavad asjaolud on olulised nii enamus- kui ka vähemososaluse ostja jaoks.¹⁴²

Kuigi osaluse müüja teavitamiskohustusega hõlmatud faktilised asjaolud võivad suures osas kattuda asjaoludega, mis toovad kaasa ettevõtte lepingutingimustele mittevastavuse VÕS § 217 lg 2 p-de 2 jj või § 77 lg 1 alusel on teavitamiskohustuse rikkumisel põhinev müüja vastutus põhimõtteliselt erinev. Võrreldes lepingutingimustele mittevastavuse regulatsiooni kohaldamisega äriühingu ettevõttele on *culpa in contrahendo* võlasuhtel põhinev osaluse müüja vastutus kooskõlas äriühingu dogmaatiliste alustega. Ettevõtte omadustel põhinev osaluse lepingutingimustele mittevastavus kaotab olemuslikult äriühingu õigussubjektsuse ja omistab äriühingule kuuluva ettevõtte kui vara osaluse müüjale. Lisaks tähendab see osaühingu ja aktsiaseltsi puhul, et kapitaliühingu funktsioon piirata osaniku ja aktsionäri majanduslik risk äriühingusse tehtud sissemaksega jääb sisuliselt täitmata, sest müüja kannab ettevõtte omaduste eest piiramatut majanduslikku riski sõltumata oma käitumisest. Lepingueelsete kohustuste rikkumisest tuleneva vastutuse aluseks on müüja enda tegevus või tegevusetus. See tähendab, et lepingueelse kohustuse rikkumise puhul ei omistata äriühingu varalist positsiooni müüjale, vaid müüja rikkumine seisneb tema enda iseseisvas tegevuses. Seega ei ole tegemist ka varalise eraldatuse põhimõttest kõrvale kaldumisega.¹⁴³ Selliselt ei teki vastuolu ka kapitaliühingu piiratud vastutuse põhimõttega, sest müüja majanduslik risk ei tulene mitte äriühingu tegevusest, vaid müüja enda käitumisest, mistõttu ei ole tegemist riski realiseerumisega, mille eest piiratud vastutuse põhimõte on mõeldud kaitset pakkuma.

Lepingueelse kohustuse rikkumisest tuleneva vastutuse puhul on ostja ja müüja huvid ka rohkem tasakaalus. Erinevalt lepingutingimustele vastavuse regulatsioonist ei vastuta müüja *culpa in contrahendo* võlasuhte alusel sõltumata sellest, kas müüja ettevõtte puudusest teadis või pidi teadma. Osaniku või aktsionäri puhul ei saa eeldada, et ta on vahetult äriühingu tegevusega seotud, mistõttu ei ole õigustatud ka müüja absoluutne vastutus selliste asjaoludega

¹⁴¹ Damodaran, A. The Value of Control: Implications for Control Premiums, Minority Discounts and Voting Share Differentials. New York: Stern School of Business 2005. – <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/pdfiles/papers/control.pdf> (19.04.2026).

¹⁴² Näitlikustades seda RKTko 3-2-1-50-15 aluseks oleva kaasuse asjaoludega ei saa väita, et vähemososaluse ostja huvi hoone hallitus- ja seenkahjustuse vastu, mis takistavad ettevõtte majandustegevust oleks vähem oluline või vähem äratuntav kui enamososaluse ostja huvi selliste asjaolude vastu.

¹⁴³ Saare, K. Eraõigusliku juriidilise isiku õigussubjektsuse piiritlemine, lk 203.

seoses (vt eespool ptk 1.4.1). Müüja vastutus on aga õigustatud olukorras, kus müüja teadis või pidi teadma äriühingu ettevõtet puudutavat olulist asjaolu, kuid jättis selle ostjale avaldamata. Sellises olukorras on müüja käitunud vastuolus hea usu põhimõttega. See tähendab, et lepingueelsetel kohustustel põhinev vastutus võimaldab arvestada konkreetse kaasuse asjaolusid, sealhulgas müüja tegelikku seotust äriühingu igapäevase majandustegevusega. Kui müüja on aktiivselt äriühingu juhtimisega seotud, on tema teadmapidamise standard vastavalt kõrgem ning seda saab *culpa in contrahendo* võlasuhte raames adekvaatselt arvestada (vt teadmapidamise osas allpool ptk 2.3.3).

Eelnevast nähtub, et osaluse ja ettevõtte selge eristamise ei jäta ostjat kaitseta ega kujuta endast *caveat emptor* põhimõtte importimist Eesti õigusesse. *Caveat emptor* põhimõtte kohaselt kannab ostja müügiesemega seotud riske ning müüjal puudub üldine kohustus ostja huve kaitsta. Ka enamusosaluse müüki puudutava erandi kohaldamata jätmisel ning äriühingu osaluse ja äriühingule kuuluva ettevõtte õigusliku eristamise korral on müüjal hea usu põhimõttest tulenevalt lepingueelne kohustus arvestada ostja huvidega ning hoiduda ebaõigete andmete esitamisest ja oluliste asjaolude varjamisest. Seega vastutab müüja ettevõttega seotud asjaolude eest alati, kui ta on rikkunud hea usu põhimõttest tulenevaid kohustusi.

Tulenevalt eelnevast on autor seisukohal, et äriühingu osaluse müügi puhul tuleks sõltumata müüdava osaluse suurusest arvestada äriühingule kuuluva ettevõtte omadusi müügieseme lepingutingimustele vastavuse hindamisel üksnes ulatuses, milles müüja on andnud nende kohta kinnitusi, st milles pooled on ettevõtte omadustes kokku leppinud (VÕS § 217 lg 2 p 1). Ettevõtte omaduste omistamine müüdavale osalusele üksnes seaduse enda alusel on vastuolus varalise eraldatuse põhimõttega ning kapitaliühingu eesmärgiga piirata osaniku ja aktsionäri majanduslik risk äriühingusse tehtud investeeringuga. Nende põhimõtete kõrvale jätmiseks puuduvad kaalukad põhjused. Vastupidi, ka majanduslikud ja praktilised kaalutlused räägivad seisukoha poolt, mille kohaselt saab ettevõtte omadustest tulenevalt lugeda müüdava osaluse lepingutingimustele mittevastavaks üksnes vastava müüja kinnituse olemasolul.

1.5. Vahekokkuvõte

Eesti kohtupraktikas on kinnitust leidnud üldreegel, mille kohaselt ei saa müüdavat osalust samastada äriühingu ega selle ettevõttega. Sellest on tehtud erand, mille kohaselt loetakse enamusosaluse võõrandamine funktsionaalselt ettevõtte võõrandamiseks. Erandi kohaldamisel

samastatakse müüja ja äriühingu varalised positsioonid ning lükatakse kõrvale varalise eraldatuse põhimõte. Samuti ületavad erandi kohaldamisel äriühingu tegevusest tulenevad müüja majanduslikud riskid müüja investeariühingusse, mis on vastuolus kapitaliühingu piiratud vastutuse funktsiooniga.

Iseenesest ei ole need põhimõtted absoluutsed ning läbivuse instituut võimaldab neist teatud juhtudel kõrvale kalduda. Selleks peavad aga esinema kaalukad põhjused. Autori hinnangul sellised kaalukad põhjused enamusosaluse müügi puhul puuduvad. Vastupidi, majanduslikud ja praktilised kaalutlused räägivad varalise eraldatuse põhimõtte järgimise poolt. Osaluse müügi turupraktikas kajastab müüja kinnituste ulatus ammendavalt poolte riskide jaotust ning see riskide jaotus peegeldub ostuhinnas. Seadusest tulenevate standardite kohaldamine ettevõttele on sedavõrd abstraktne, et selliste riskide piiritlemine müügilepingu sõlmimise hetkel on sisuliselt võimatu. Sellest tulenevalt ei ole võimalik neid ka ostuhinnas kajastada. Samuti ei arvesta erand piisavalt osaluse müüja positsiooni: müüja kui kõrgeima organi liige ei juhi äriühingu igapäevast tegevust ega pea seetõttu olema kursis kõigi ettevõtet puudutavate asjaoludega. Seetõttu ei ole üldjuhul õigustatud ka osaluse müüja vastutus äriühingu tegevust puudutavate asjaoludega seoses.

Olukordades, kus müüja on teadlik ettevõttega seotud negatiivsest asjaolust, kuid jätab selle ostjale avaldamata, on sobivaks vastutuse aluseks lepingueelsete kohustuste rikkumisest tulenev vastutus. Selline vastutus on kooskõlas äriühingu dogmaatilise käsitlusega, sest müüja vastutuse aluseks on tema enda tegevus, mitte äriühingu varaline positsioon. Lepingueelsete kohustuste rikkumisel põhinev vastutus tagab ostja huvide piisava kaitstuse, arvestades seejuures mõistlikult ka müüja huve. Müüja vastutab ettevõttega seotud asjaolu eest, kui müüja on käitunud vastuolus hea usu põhimõttega.

Seega tuleks autori hinnangul muuta kohtupraktikat selliselt, et äriühingu ettevõtte omadusi arvestatakse osaluse lepingutingimustele vastavuse hindamisel üksnes ulatuses, milles müüja on andnud nende kohta kinnitusi. Muus osas tuleks ettevõtte omadusi arvestada üksnes seoses *culpa in contrahendo* võlasuhtest tuleneva müüja vastutusega.

2. MÜÜJA VASTUTUS OSALUSE KUI MÜÜGIESEME LEPINGUTINGIMUSTELE MITTEVASTAVUSE KORRAL

Lepingutingimustele mittevastava asja üleandmise korral kehtib kõrgendatud vastutusstandard, mille järgi toob puudusega müügieseme üleandmine kaasa müüja vastutuse sõltumata rikkumise vabandatavusest (VÕS § 218 lg 1).¹⁴⁴ Rikkumise tuvastamise korral võib müüja vastutusest vabaneda üksnes erandlike vastutust välistavate asjaolude esinemise korral.¹⁴⁵ Müüja vastutust välistavate asjaolude esinemist peab tõendama müüja.¹⁴⁶ Sellised vastutust välistavad asjaolud võivad olla eelkõige puudusest müüjale õigeaegselt teavitamata jätmine (VÕS § 220 lg 3), ostja teadmine või teadmapidamine puudusest müügilepingu sõlmimise hetkel (VÕS § 218 lg 4) või müüja vastutust välistav kokkulepe.¹⁴⁷

2.1. Lepingutingimustele mittevastavusest müüjale õigeaegselt teavitamata jätmine kui müüja vastutust välistav asjaolu

Müüja ei vastuta müügieseme lepingutingimustele mittevastavuse eest, kui ostja ei teavitanud müüjat mittevastavusest mõistliku aja jooksul pärast sellest teada saamist või pärast seda, kui ostja pidi sellest teada saama (VÕS § 220 lg-d 1, 3). Majandus- või kutsetegevuses tegutsev ostja peab lisaks mittevastavust piisavalt täpselt kirjeldama (VÕS § 220 lg 2). Ostja peab puudusest teadma alates hetkest, mil ta ei tea sellest oma raske hooletuse tõttu (VÕS § 15 lg 4). Seejuures on majandus- või kutsetegevuses tegutseval ostjal kohustus ostetud asi viivitamata ise üle vaadata või lasta see üle vaadata (VÕS § 219 lg 1). Tegemist on müügilepingu sõlmimisele järgneva ülevaatamise kohustusega.¹⁴⁸ Äriühingu osaluse ostja tegutseb reeglina majandus- või kutsetegevuses, mistõttu sõltub VÕS § 220 lg-s 3 toodud müüja vastutust välistava asjaolu kohaldamine olulisel määral VÕS § 219 lg-s 1 sätestatud ülevaatamise kohustuse kohaldatavusest äriühingu osaluse müügile.

¹⁴⁴ Kalamees, P. jt, äärenr 249.

¹⁴⁵ *Ibidem*, äärenr 251.

¹⁴⁶ RKTKo 3-2-1-129-12, p 16.

¹⁴⁷ Kalamees, P. jt, äärenr 251.

¹⁴⁸ Käerdi, M., Kärson, S. VÕSK § 219/3.2.

Saksa õiguses sisaldab analoogset regulatsiooni *Handelsgesetzbuch*¹⁴⁹ (HGB). Ostjal on kauba ülevaatamise kohustus, kui tegemist on kaubatehinguga (saksa k *Handelsgeschäft*) ning selline ülevaatus on tavapärase äritegevuse raames teostatav (HGB § 377 lg 1). See regulatsioon kohaldub kauba ja väärtpaberite müügile (HGB § 381 lg 1). Kaup tähendab selles kontekstis vallasasju ning väärtpaberite all tuleb mõista üksnes kaubeldavaid ja sertifitseeritud väärtpabereid.¹⁵⁰ Seega ei kohaldu kõnealune regulatsioon printsiibis tavapärasele osa ja aktsiate müügile.¹⁵¹ Saksa õiguskirjanduses puudub aga üksmeel, kas kaubatehingu regulatsioon kohaldub osaluse müügile olukorras, kus osaluse müük on võrdustatud ettevõtte võõrandamisega (vt eespool ptk 1.2). Ühelt poolt on õiguskirjanduses jõutud järeldusele, et HGB §-s 377 sätestatu kohaldub ettevõtte müügile sõltumata sellest, kas ettevõtte võõrandamine toimub vara müügina või osaluse müügi raames.¹⁵² Teisalt on õiguskirjanduses leitud, et HGB §-s 377 sätestatud teavitamiskohustus ei kohaldu ettevõtte ega osaluse müügile, sest reeglina ei koosne ettevõtte üksnes vallasasjadest.¹⁵³ Lisaks ei saa ostjalt mõistlikult oodata ettevõtte ülevaatamist.¹⁵⁴ See oleks ebaproportsionaalselt kulukas ja ajamahukas ning seda eriti juhul, kui ostja on teostanud müügilepingu sõlmimise eelselt sihtäriühingu auditi (vt allpool ptk 2.2.2).¹⁵⁵ HGB § 377 osaluse müügile kohaldamine ei täida sätte eesmärki anda müüjale võimalikult kiiresti selgus, kas ostja hinnangul vastab müügiese lepingutingimustele või mitte.¹⁵⁶

Autori hinnangul on põhjendatud Saksa õiguskirjanduses toodud seisukoht, et äriühingu osaluse ostjal ei peaks olema tehingujärgset müügieseme ülevaatamise kohustust. Äriühingu osa või aktsiad ise on mittekehalised esemed, mida olemuslikult ei ole võimalik üle vaadata. Kuna autor on seisukohal, et osaluse müüki ei peaks ühelgi juhul lugema funktsionaalselt ettevõtte müügiks (vt eespool ptk 1.4), siis on autori hinnangul välistatud ka ettevõtte ja selle hulka kuuluvate esemete ülevaatamise kohustus osaluse müügi raames. Lisaks nõustub autor iseenesest eelmises lõigus kirjeldatud argumentidega, mis räägivad ettevõtte ülevaatamise kohustuse vastu. Sellest

¹⁴⁹ Handelsgesetzbuch in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 4100-1, veröffentlichten bereinigten Fassung, das zuletzt durch Artikel 4 des Gesetzes vom 4. Februar 2026 (BGBl. 2026 I Nr. 33) geändert worden ist. – <https://www.gesetze-im-internet.de/hgb/> (19.04.2026).

¹⁵⁰ Ebenroth, C. T. jt HGBK Vor § 373 Rn. 3. – Boujong, K. jt (koost). Handelsgesetzbuch. Band 2. 5. Aufl. München: Franz Vahlen/C. H. Beck 2024.

¹⁵¹ Grunewald, B. MüKo-HGB Vor § 373 Rn. 4. – Grunewald, B. (toim). Münchener Kommentar zum Handelsgesetzbuch. Band 5. 6. Aufl. München: C. H. Beck 2025.

¹⁵² Grunewald, B. MüKo-HGB Vor § 373 Rn. 4.

¹⁵³ Ebenroth, C. T. jt HGBK Vor § 373 Rn. 5.

¹⁵⁴ *Ibidem*, § 377 Rn. 2.

¹⁵⁵ *Ibidem*.

¹⁵⁶ *Ibidem*, § 377 Rn. 3; Grunewald, B. MüKo-HGB § 377 Rn. 3.

tulenevalt on autor seisukohal, et VÕS § 219 lg 1 ei peaks kohalduma äriühingu osaluse võõrandamise korral. Kõnealuse sätte kohaldamata jätmiseks ei ole vaja muuta seadust ning selline tulemus on võimalik saavutada tõlgendamise teel. Asjade müügi sätteid kohaldatakse õiguste, sh äriühingu osaluse müügile, kui see ei ole vastuolus eseme olemusega (VÕS § 208 lg 3). Kuna äriühingu osalust ei ole olemuslikult võimalik üle vaadata, siis saab jätta VÕS § 219 lg 1 osaluse müügile kohaldamata VÕS § 208 lg 3 alusel.

2.2. Ostja teadmine või teadmapidamine müügieseme lepingutingimustele mittevastavusest kui müüja vastutust välistav asjaolu

2.2.1. Ostja müügieseme lepingutingimustele mittevastavusest teadmise ja teadmapidamise mõju müüja vastutusele võrdlusriikide õiguses

Eesti õiguse kohaselt ei vastuta müüja müügieseme puuduse eest, kui ostja müügilepingu sõlmimise ajal puudusest teadis või pidi teadma (VÕS § 218 lg 4). See tähendab, et müüja ei vastuta puuduse eest, kui ostja faktiliselt teadis puudusest või kui ostja ei teadnud puudusest, sest ostja jättis käibes vajaliku hoole olulisel määral järgimata (VÕS § 218 lg 4; § 15 lg 4; § 104 lg 4). Ostja teadmine või teadmapidamine puudusest välistab müüja vastutuse sõltumata puuduse olemusest.¹⁵⁷ See tähendab, et müüja ei vastuta ka müügieseme kokkulepitud omaduste puudumise eest VÕS § 217 lg 2 p 1 tähenduses, kui ostja teadis või pidi teadma selliste omaduste puudumisest.¹⁵⁸

Saksa õigus sisaldab Eesti õigusega analoogset regulatsiooni. Saksa õiguse järgi ei vastuta müüja puuduse eest, kui ostja teadis puudusest müügilepingu sõlmimise ajal (BGB § 442 lg 1). Lisaks ei vastuta müüja puuduse eest, kui ostja ei teadnud puudusest raske hooletuse tõttu, välja arvatud juhtudel, kui müüja on puudust pettuslikult varjanud või andnud puuduseks oleva asjaolu puudumise kohta garantii (BGB § 442 lg 1). Nimetatud põhimõtted kehtivad ka äriühingu osaluse müügi korral (BGB § 453 lg 1).¹⁵⁹

Varasemas Inglise kohtupraktikas on asjade müügi kontekstis selgitatud, et ostja ei saa tugineda asja lubatud omaduse puudumisele, kui ostja teadis lepingu sõlmimise ajal, et asjal sellist

¹⁵⁷ Käerdi, M., Kärson, S. VÕSK § 218/3.5.1.

¹⁵⁸ *Ibidem*.

¹⁵⁹ Maultzsch, F. MüKo-BGB § 453 Rn. 2, 6.

omadust ei ole. Seejuures oli tegemist *obiter dicta* seisukohaga ning see ei ole leidnud hilisemas kohtupraktikas sedavõrd laialdast kohaldamist, et seda saaks pidada üldiselt kehtivaks põhimõtteks ka osaluse müügi puhul. Hilisemas kohtupraktikas on vastupidiselt selgitatud, et nimetatud varasemast seisukohast ei saa järeldada, et teadmine kinnituse tõele mittevastavusest välistab hilisema kinnitusele tuginemise.¹⁶⁰

2.2.2. Sihtäriühingu auditi teostamise kohustus enne müügilepingu sõlmimist

Ostja teadmise ja teadmapidamisega puudustest seondub ostja poolt enne müügilepingu sõlmimist läbiviidav audit (inglise k *due diligence*). Selle raames hindab ostja koos professionaalsete nõustajatega sihtäriühingu tegevust, varasid ja kohustusi.¹⁶¹ Balti regiooni statistika näitab, et ostjapoolne audit on selgelt turustandard.¹⁶² Riigikohtu praktika kohaselt ei ole vähemalt asjade müügi puhul ostja kohustatud asja enne müügilepingu sõlmimist üle vaatama.¹⁶³ See kehtib ka majandustegevuses tegutseva ostja kohta.¹⁶⁴ Eeltoodu tuleneb põhimõttest, et ka majandustegevuses tegutsev ostja ei pea eeldama, et talle tarnitakse lepingutingimustele mittevastav asi.¹⁶⁵ Autorile teadaolevalt ei ole Eesti kohtupraktikas sihtäriühingu auditi teostamise kohustust käsitletud. Vähemalt asjade müügi kontekstis kinnitust leidnud üldreegli pinnalt näib, et sellist kohustust ostjal ei ole.

Üldiselt kehtib ka Saksa õiguses põhimõte, et reeglina puudub ostjal enne müügilepingu sõlmimist müügieseme ülevaatamise kohustus.¹⁶⁶ Selles osas on Saksa kohtupraktikas ja õiguskirjanduses tehtud mitmeid erandeid.¹⁶⁷ Ostjal võib olla teatud ulatuses müügieseme lepingueelne ülevaatamise kohustus, kui asjaolud viitavad erilise ettevaatuse vajadusele.¹⁶⁸ Eelkõige on see asjakohane, kui ostja on vastava ala asjatundja ning müüjal erialased teadmised puuduvad.¹⁶⁹ Mõningate Saksa autorite hinnangul peab ka osaluse ostja BGB § 442 lg 1 tähenduses raske hooletuse vältimiseks teostama sihtäriühingu auditi.¹⁷⁰ Valdavas osas on Saksa

¹⁶⁰ Budd, M. A. The nature and governance challenges of share sale transactions. Doctoral thesis. Durham: Durham University 2025, lk 106.

¹⁶¹ Stilton, A., lk 53.

¹⁶² Baltic Private M&A Deal Point Study 2024, lk 47.

¹⁶³ RKTko 3-2-1-50-06, p 19.

¹⁶⁴ *Ibidem*.

¹⁶⁵ *Ibidem*.

¹⁶⁶ Faust, F. BeckOK-BGB § 442 Rn. 23; Maultzsch, F. MüKo-BGB § 442 Rn. 13.

¹⁶⁷ Faust, F. BeckOK-BGB § 442 Rn. 23.

¹⁶⁸ *Ibidem*; Maultzsch, F. MüKo-BGB § 442 Rn. 13.

¹⁶⁹ *Ibidem*.

¹⁷⁰ Faust, F. BeckOK-BGB § 442 Rn. 23.

õiguskirjanduses asunud siiski seisukohale, et osaluse müügi puhul kehtib üldreegel ja ostjal ei ole sihtäriühingu auditi teostamise kohustust.¹⁷¹

Inglise õiguse puhul ei saa kindlasti rääkida ostueelse auditi kohustuslikkusest. *Caveat emptor* põhimõtet arvestades on audit vahend, mille abil ostja saab omandada teavet, mida võtta arvesse oma riskide hindamisel ja nende maandamisel. Auditi käigus tuvastatud riskide pinnalt saab ostja nõuda müüjalt läbirääkimiste käigus kinnitusi või korrigeerida vastavalt hinnapakumist.¹⁷² Auditi teostamine või teostamata jätmine Inglise õiguse kohaselt müüja vastutust otseselt ei mõjuta.

Eesti kontekstis ei oleks iseenesest alusetu väita, et hoolas ettevõtja teostaks alati sihtäriühingu auditi, arvestades selle juurdumist turupraktikas.¹⁷³ Lisaks räägib auditi teostamise kohustuse kasuks see, et sihtäriühingu audit vähendab hilisemate õigusvaidluste tekkimise tõenäosust. Kui ostja teostab sihtäriühingu auditi, siis on suurem tõenäosus, et ostja avastab enne müügilepingu sõlmimist ettevõtet puudutavad omadused, mis ostja hinnangul võivad negatiivselt mõjutada osaluse väärtust. Sellisel juhul on võimalik vastavad konfliktid lahendada hinna läbirääkimiste käigus või kokkuleppe mitte saavutamisel jätta müügileping sõlmimata. Igal juhul välditaks sellisel juhul hilisemaid õigusvaidlusi, mis ei ole kumbagi poole huvides.

Sõltumata eelmises lõigus toodud pooltargumentidest nõustub autor asjade müüki puudutavast Eesti kohtupraktikast tuletatava ja Saksa õiguskirjanduses valdavalt tunnustatud seisukohaga, et osaluse ostjal ei ole kohustust teostada enne müügilepingu sõlmimist sihtäriühingu audit. Riigikohtu praktikas välja käidud põhimõte, et ka majandustegevuses tegutsev ostja ei pea eeldama müügieseme lepingutingimustele mittevastavust on eriti põhjendatud olukorras, kus osaluse lepingutingimustele vastavust hinnatakse üksnes müüja kinnituste alusel. Selliselt on müüja garanteerinud teatud asjaolude puudumist või olemasolu ning ostjal ei peaks olema printsipis kohustust kontrollida müüja väiteid üle. Igal juhul oleks ka auditeerimise kohustuse tunnustamise korral VÕS § 218 lg 4 kohaldamine sellise kohustuse pinnalt problemaatiline. Sihtäriühingu audit on mitmetahuline protsess, mille käigus avastatavad asjaolud sõltuvad paljudest elementidest. Esiteks teostatakse praktikas auditeid erineva ulatuse ja põhjalikkusega. Auditi ulatus ja põhjalikkus sõltuvad konkreetse auditeeritava ettevõtte spetsiifikast ning ostja

¹⁷¹ *Ibidem*; Maultzsch, F. MüKo-BGB § 453 Rn. 66.

¹⁷² Stilton, A., lk 53.

¹⁷³ Baltic Private M&A Deal Point Study 2024, lk 47.

riskitaluvusest. Seetõttu ei ole võimalik määratleda ühest standardit, millele peaks audit tavapärasel olukorras vastama. Teiseks mõjutab praktikas auditi tulemusi sihtäriühingu ja müüja poolt avaldatava materjali maht ja kvaliteet. Seega oleks ka auditi teostamise kohustuse olemasolu korral keeruline, kui mitte võimatu, adekvaatselt määratleda, millistest asjaoludest peab ostja VÕS § 218 lg 4 tähenduses teadma, kui ostja on jätnud auditi tegemata.

2.2.3. Ostja hoolsusstandardi sisustamine sihtäriühingu auditi teostamisel

Kui ostja sõltumata vastava kohustuse puudumisest sihtäriühingu auditi teeb, siis sõltub müüja vastutus sellest, millised asjaolud peab ostja auditi käigus avastama, st millisest hoolsusstandardist saab osaluse ostja puhul lähtuda (VÕS § 15 lg 4). Arvestades valdkonna keerukust teostavad praktikas sihtäriühingu auditi reeglina ostja finants- ja õigusnõustajad. Riigikohtu praktikas on üldiselt asjade müügi kontekstis selgitatud, et ostja peab VÕS § 218 lg 4 tähenduses lepingutingimustele mittevastavusest teadma üksnes juhul, kui avalikustatud info põhjal pidi puuduse esinemisest aru saada eriteadmisteta isik.¹⁷⁴ See tähendab, et ostja ei pea puudusest teadma, kui avaldatud informatsiooni põhjal oleks puuduse tuvastanud asjatundja.¹⁷⁵ Osaliselt on see seisukoht leidnud toetust ka õiguskirjanduses. Nimelt on õiguskirjanduses selgitatud, et asjatundja kaasamine eseme ülevaatamisse mõjutab müüja vastutust üksnes juhul, kui asjatundja on puuduse tegelikult tuvastanud ja sellest ostjale teada andnud.¹⁷⁶ Kui ostja kasutab müügieseme ülevaatamiseks asjatundjat, siis ei saa sellise asjatundja teadmist omistada ostjale, sest ostja ei kasuta asjatundjat oma kohustuse täitmiseks, kuna ostjal puudub eseme ülevaatamise kohustus (TsÜS § 133 lg 2).¹⁷⁷ Sellest tulenevalt on asutud seisukohale, et asjatundja kaasamise korral ei saa VÕS § 218 lg 4 kohaldamisel lähtuda asjaoludest, mille asjatundja pidi oma hoolsusstandardist tulenevalt avastama.¹⁷⁸ Teisalt sisaldub õiguskirjanduses ka osaluse müügi kontekstis vastupidine seisukoht, mille järgi on võimalik auditi teostamiseks kaasatud nõustaja teadmine omistada ostjale TsÜS § 133 lg 2 alusel.¹⁷⁹ See tähendab, et asjatundja kasutamine toob kaasa ostja kõrgendatud hoolsusstandardi.¹⁸⁰

¹⁷⁴ RKTko 3-2-1-46-17, p 26.

¹⁷⁵ *Ibidem*, p 25.

¹⁷⁶ Käerdi, M., Kärson, S. VÕSK § 218/3.5.4.

¹⁷⁷ *Ibidem*.

¹⁷⁸ *Ibidem*.

¹⁷⁹ Kalamees, P. jt, äärenr 498.

¹⁸⁰ *Ibidem*.

Võrreldes Eestiga on Saksa kohtupraktikas ja õiguskirjanduses asunud asjatundja kaasamise mõju puudutavas küsimuses erinevale seisukohale. Asjatundja kaasamisel müügieseme ülevaatamiseks saab ostja raske hooletuse hindamisel lähtuda asjatundja hoolsusstandardist.¹⁸¹ Seejuures ei ole oluline, et ostjal ei ole müügieseme ülevaatamise ega asjatundja kaasamise kohustust.¹⁸² Saksa õigusekirjanduse kohaselt võimaldab sellises olukorras asjatundja teadmise ja hoolsusstandardi ostjale omistada BGB § 166 lg 1.¹⁸³ Selle kohaselt lähtutakse esindaja mitte esindatava isikust, kui tahteavalduse õiguslikud tagajärjed sõltuvad asjaolust teadmisest või teadmapidamisest (BGB § 166 lg 1).

Autori hinnangul ei ole eelkirjeldatu valguses välistatud ka Eesti õiguses sihtäriühingu auditeerimiseks kaasatud nõustaja teadmise ja hoolsusstandardi omistamine ostjale. BGB § 166 lg-ga 1 analoogne säte sisaldub ka Eesti õiguses. TsÜS § 123 lg 1 kohaselt tuleb lähtuda esindaja mitte esindatava isikust, kui tehingu õiguslikud tagajärjed sõltuvad sellest, kas isik teadis asjaolu või pidi sellest teadma. Selle sätte eeskuju on BGB § 166.¹⁸⁴ Eesti õiguskirjanduse kohaselt on teadmise ning hoolsusstandardi omistamise kontekstis TsÜS § 123 lg 1 asjakohane, kui tehing tehakse esindaja kaudu.¹⁸⁵ Saksa kohtupraktikas on analoogia alusel BGB § 166 lg 1 kohaldamisala laiendatud läbi nn teadmise esindaja kontseptsiooni (saksa k *Wissensvertreter*).¹⁸⁶ Selle kohaselt saab olukorras, kus üks isik usaldab teisele iseseisvalt oma asjade ajamise, omistada teise isiku teadmise esimesele.¹⁸⁷ Selliselt on ostjale omistatav ka ostja poolt sihtäriühingu auditeerimiseks kaasatud nõustajate teadmine.¹⁸⁸

Eesti kohtupraktikas ja õiguskirjanduses avaldatud seisukoht, et VÕS § 218 lg 4 kohaldamisel saab lähtuda üksnes eriteadmisteta isiku hoolsusstandardist muudab sätte kohaldamisala osaluse müügi puhul äärmiselt kitsaks. Osaluse müügilepingutes sisalduvate kinnituste ebaõigsuse aluseks olevad asjaolud on reeglina sedavõrd valdkonnaspetsiifilised, et eriteadmisteta isikult ei saa eeldada sellise asjaolu tuvastamist. Seda ilmestab juba iseenesest asjaolu, et reeglina viivad ostja poolelt audit läbi vastava valdkonna eksperdid. Näiteks

¹⁸¹ Faust, F. BeckOK-BGB § 442 Rn. 25; Maultzsch, F. MüKo-BGB § 442 Rn. 14; OLG Saarbrücken, 21.02.2018 – 2 U 24/17.

¹⁸² Faust, F. BeckOK-BGB § 442 Rn. 25; Maultzsch, F. MüKo-BGB § 442 Rn. 14.

¹⁸³ Maultzsch, F. MüKo-BGB § 442 Rn. 9, 14; Saenger, I. HK-BGB § 442 Rn. 5. – Schulze, R. (toim). Bürgerliches Gesetzbuch. Buch 2. 12. Aufl. Baden-Baden: Nomos 2024.

¹⁸⁴ Käerdi, M. jt TsÜSK § 123/2.

¹⁸⁵ *Ibidem*, § 123/3.1.

¹⁸⁶ Schubert, C. MüKo-BGB § 166 Rn. 30–32. – Schubert, C. (toim). Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch. Band 1. 10. Aufl. München: C. H. Beck 2025.

¹⁸⁷ BGH, 08.11.2016 – VI ZR 594/15 = NJW 2017, 949.

¹⁸⁸ Schubert, C. MüKo-BGB § 166 Rn. 31.

seonduvad kinnituste rikkumised tihti äriühingu raamatupidamisega, mille süvitsi mõistmist ei saa eriteadmisteta isikult oodata. Seega oleks selle lõigu alguses kirjeldatud tõlgenduse korral osaluse müüja vastutus VÕS § 218 lg 4 alusel reeglina välistatud üksnes piiratud juhtudel, kui müüjal õnnestub tõendada ostja tegelikku teadmist.

Autori hinnangul on vähemalt osaluse müügi puhul põhjendatud lähtuda VÕS § 218 lg 4 kohaldamisel ostja poolt sihtäriühingu auditeerimiseks kaasatud asjatundjate teadmisest ja hoolsusstandardist. See tähendab, et ostjale saab omistada teadmise asjaoludest, mida teadsid ostja professionaalsed nõustajad. Lisaks tähendab see, et asjaolude ringi, millest ostja pidi teadma, tuleb hinnata lähtudes vastavalt asjatundjalt oodatavast hoolsusstandardist. Sellist lähenemist toetab Saksa kohtupraktika ja õiguskirjandus. Seal kirjeldatud põhimõtted on võimalik tuletada analoogia korras TsÜS § 123 lg-st 1.

Võrreldes praegu Eesti kohtupraktikas kehtivate põhimõtetega on eelmises lõigus välja pakutud lahenduse puhul ostja ja müüja huvid rohkem tasakaalus. Sihtäriühingu auditeerimine ostja poolt eeldab ka müüjalt arvestatavat panust. Reeglina saadavad ostja nõustajad müüjale küsimustiku (inglise k *request list*), mis määratleb asjaolud, mille kohta ostja müüjalt informatsiooni soovib ning dokumentatsiooni, mille müüja peab ostjale esitama.¹⁸⁹ Sõltuvalt ettevõtte suurusest võib sellisele küsimustikule vastamine ning nõutud dokumentatsiooni kogumine ja süstematiseerimine nõuda müüjalt arvestatavat ressursi. Selle valguses ei ole poolte huvid tasakaalus, kui ostja auditeerimise protsessiga seotud riske sisuliselt ei kanna. Müüja võib mõistlikult eeldada, et tehes ostja nõustajatele kättesaadavaks äriühingut puudutava dokumentatsiooni hindavad ostja nõustajad seda vastavalt neil lasuvale hoolsusstandardile ning vähemalt nõustajate raske hooletuse korral kannab sellega seotud riski ostja, kes on asjatundjad valinud. Seejuures on ostjal võimalik kasutada nõustaja hooletuse korral nõustaja suhtes õiguskaitsevahendeid, mis tulenevad ostja ja nõustaja vahelisest õigussuhtest. Selliselt kannab lõplikku riski hooletult käitunud isik.

Kokkuvõtvalt on autor seisukohal, et osaluse ostjal ei ole kohustust teostada enne müügilepingu sõlmimist sihtäriühingu audit ning seda toetavad nii Eesti kohtupraktikas kinnitust leidnud põhimõtted kui ka Saksa õiguskirjanduses valdavalt tunnustatud seisukohad. Kui ostja sõltumata vastava kohustuse puudumisest auditi teostab, peaks VÕS § 218 lg 4 kohaldamisel

¹⁸⁹ Kalamees, P. jt, äärenr 296.

ostjale omistama auditeerimiseks kaasatud asjatundja teadmise ja hoolsusstandardi, sest kehtiv kohtupraktika, mille kohaselt lähtutakse üksnes eriteadmisteta isiku hoolsusstandardist, muudab sätte kohaldamisala osaluse müügi puhul ebamõistlikult kitsaks.

2.2.4. Ostja teadmise ja teadmapidamise kokkuleppelise määratlemise võimalikkus

Sõltumata seadusest tulenevast regulatsioonist lepatakse osaluse müügilepingus reeglina eraldi kokku, et kinnituste ebaõigsus saab olla müüja vastutuse aluseks üksnes ulatuses, milles sellised asjaolusid ei ole ostjale avaldatud (inglise k *disclosed*).¹⁹⁰ Angloameerika õigusruumis sisalduvad avaldamist puudutavad kokkulepped üldjuhul müügilepingust eraldiseisvas dokumendis (inglise k *disclosure letter*).¹⁹¹ Vormiliselt näib see dokument müüja ühepoolse tahteavaldusena, kuid üldjuhul on selle sisu poolte vahel läbi räägitud.¹⁹² Selliselt on see osa aktsiate müüki puudutavatest kokkulepetest.¹⁹³ Printsii bis jagunevad sealtoodud kokkulepped kaheks. Esiteks tuuakse seal välja konkreetsed asjaolud või dokumendid, mis loetakse ostjale avaldatuks ja mis ei too kaasa kinnituste rikkumist (inglise k *specific disclosures*).¹⁹⁴ Teiseks lepatakse tihti kokku ka üldistes reeglites, mille alusel määratakse asjaolude ring, mis loetakse ostjale avaldatuks ja mis välistavad müüja vastutuse mistahes kinnituse ebaõigsuse eest (inglise k *general disclosures*).¹⁹⁵ Viimaste osas on näiteks tavapärane, et avaldatuks loetakse mõnes avalikus registris kättesaadav teave.¹⁹⁶ Seejuures ei ole harv, et ostjapoolse auditi järgselt loetakse ostjale avaldatuks kõik asjaolud, mille ostja auditi käigus avastas või oleks pidanud avastama.¹⁹⁷

Baltikumi tehingutes lepatakse üldjuhul kokku, et auditi käigus ostjale ja ostja nõustajatele kättesaadavaks tehtud asjaolud loetakse ostjale avaldatuks.¹⁹⁸ Olemuslikult tähendab selline kokkulepe, et pooled on määratlenud asjaolude ringi, millest ostja VÕS § 218 lg 4 tähenduses teadis või pidi teadma. VÕS § 218 lg 4 on iseenesest dispositiivne, mis tähendab, et pooled saavad muuhulgas leppida kokku, millised asjaolud loetakse ostjale teada olevaks ning kelle

¹⁹⁰ Stilton, A., lk 170–175.

¹⁹¹ *Ibidem*.

¹⁹² *Persimmon Homes Limited v Anthony John Hillier, Colin Michael Creed*, [2019] EWCA Civ 800.

¹⁹³ *Ibidem*.

¹⁹⁴ Stilton, A., lk 170–175.

¹⁹⁵ *Ibidem*.

¹⁹⁶ *Ibidem*.

¹⁹⁷ *Ibidem*.

¹⁹⁸ Baltic Private M&A Deal Point Study 2024, lk 22.

teadmine ja teadmapidamine ostjale omistatakse.¹⁹⁹ Selline kokkulepe võib olla müüja vastutust välistav või piirav kokkulepe, millele tuginemise võimalikkust tuleb igal üksikul juhul eraldi hinnata (vt allpool ptk 2.3).

2.3. Äriühingu osaluse müüja vastutust välistavad või piiravad kokkulepped

2.3.1. Tavapärased äriühingu osaluse müüja vastutust välistavad või piiravad kokkulepped

Müüja vastutust reguleerivad sätted on printsibiis dispositiivsed (VÕS § 5 ja § 106 lg 1).²⁰⁰ Üksnes tarbijalemüügi puhul on müüja vastutuse piiramine ja välistamine üldjuhul võimatu (VÕS § 237 lg 1). Kuna tarbijalemüük hõlmab üksnes vallasasjade müüki, siis ei kohaldu tarbijalemüügi regulatsioon osaluse müügile (VÕS § 208 lg 4). Sellegipoolest tuleb iga osaluse müüja vastutust välistava või piirava kokkuleppe olemasolul täiendavalt hinnata, kas sellisele kokkuleppele saab konkreetsel juhul tugineda. Turupraktikale vastavad osaluse müügilepingud sisaldavad hulganisti kokkuleppeid, mille puhul võivad müüja vastutust välistavaid ja piiravaid kokkuleppeid puudutavad põhimõtted olla asjakohased. Vastutust välistavaks või piiravaks kokkuleppeks tuleb lugeda kõik kokkulepped, millega välistatakse õiguskaitsevahendi kasutamine või muudetakse õiguskaitsevahendi kasutamine seadusega võrreldes keerukamaks.²⁰¹

Esiteks võib müüja vastutust välistava või piirava kokkuleppega olla tegemist, kui lepinguga määratakse, millistest asjaoludest saab lugeda ostja teadlikuks või millistest asjaoludest peab ostja teadma VÕS § 218 lg 4 tähenduses. Näiteks võib müügilepingus sisalduda kokkulepe, et ostjale loetakse teada olevaks kõik asjaolud, mille professionaalne nõustaja võiks mõistlikult tuvastada ostjale auditi raames kättesaadavaks tehtud dokumentatsioonist. Tegemist on müüja vastutust piirava kokkuleppega, kui selline määratlus on laiem VÕS § 218 lg-s 4 sätestatud, st kui ostjal on võrreldes seadus sätestatuga keerulisem õiguskaitsevahendeid kasutada. Kui tugineda VÕS § 218 lg 4 kohaldamisel asjade müüki puudutavale Riigikohtu praktikale, mille kohaselt tuleb lähtuda üksnes eriteadmisteta isiku hoolsusstandardist, siis on näiteks toodud kokkulepe kahtlemata müüja vastutust piirava iseloomuga. Tõenäoliselt saab sellise

¹⁹⁹ Käerdi, M., Kärson, S. VÕSK § 218/4; Kalamees, P. jt, äärenr 498.

²⁰⁰ RKTko 3-2-1-115-04, p 24.

²⁰¹ Kõve, V. VÕSK § 106/4.2.

kokkuleppe lugeda müüja vastutust piiravaks ka juhul, kui lähtuda VÕS § 218 lg 4 kohaldamisel auditi teostamisse kaasatud asjatundja hoolsusstandardist, sest seaduse kohaselt toob teadmapidamise kaasa üksnes raske hooletus (VÕS § 15 lg 4). Näites toodud kokkuleppe kohaselt saab lugeda ostja asjaolust teadnuks tõenäoliselt ka asjatundja lihtsa hooletuse korral, mis tähendab, et näites toodud määratlus laiendab müüja vastutust välistava asjaolu kohaldamisala. Kokkuvõtvalt sõltub ostja teadmist ja teadmapidamist puudutava kokkuleppe õiguslik määratlus VÕS § 218 lg 4 tõlgendamisest ja konkreetse kokkuleppe sõnastusest.

Teiseks on osaluse müügilepingus tavapärane leppida kokku, et müüja kinnituste ebaõigsuse korral on ostjal võimalik nõuda üksnes kahju hüvitamist.²⁰² See tähendab, et vastavalt välistatakse teiste õiguskaitsevahendite kasutamine.²⁰³ Osaluse müügi puhul on täitmisnõue üldjuhul võimatu või ebamõistlikult koormav (VÕS § 222 lg 1).²⁰⁴ Hinna alandamine on liialt ebamäärane, arvestades osaluse väärtuse leidmise keerukust.²⁰⁵ Müügilepingust taganemine ei ole reeglina kumbagi poole huvides, sest tehingujärgselt võib osalusega seotud ettevõtte olla sedavõrd muutunud, et tehingu tagasipööramine oleks mõlema poole jaoks ebapraktiline ja ebamõistlikult kulukas.²⁰⁶ Muuhulgas võib ettevõtte olla taganemise hetkeks integreeritud ostja äritegevusse.²⁰⁷ Selline kokkulepe on müüja vastutust piirav, sest see piirab ostja poolt kasutatavate õiguskaitsevahendite ringi.²⁰⁸

Kolmandaks sisaldavad osaluse müügilepingud reeglina piiranguid ka kahju hüvitamise nõudmisele. Üldjuhul on müüja vastutus piiratud konkreetse summaga.²⁰⁹ Tegemist on vastutuse summalise piiramisega ja otseselt müüja vastutust piirava kokkuleppega.²¹⁰ Lisaks võib osaluse müügileping sisaldada kokkulepet, et ostja saab kahju hüvitamise nõude esitada alles siis, kui kogukahju on ületanud teatud künnise.²¹¹ Pooled võivad leppida kokku ka teatud minimaalses määras, mida iga rikkumisega põhjustatud kahju peab ületama, et seda üldse kogukahju arvutamisel arvestataks.²¹² Sellised kokkulepped on samuti müüja vastutust

²⁰² Kalamees, P. jt, äärenr 522.

²⁰³ *Ibidem*.

²⁰⁴ *Ibidem*, äärenr 524.

²⁰⁵ *Ibidem*.

²⁰⁶ *Ibidem*.

²⁰⁷ *Ibidem*.

²⁰⁸ Kõve, V. VÕSK § 106/4.3.4.

²⁰⁹ Baltic Private M&A Deal Point Study 2024, lk 37.

²¹⁰ Kõve, V. VÕSK § 106/4.3.3.

²¹¹ Kalamees, P. jt, äärenr 531.

²¹² *Ibidem*.

piiravad. Need näevad ette õiguskaitsevahendi kasutamise korra, mis muudab õiguskaitsevahendi kasutamise ostja jaoks seadusega võrreldes keerukamaks.²¹³

Neljandaks võib autori hinnangul olla tegemist müüja vastutust piirava või välistava kokkuleppega, kui lepatakse kokku müügieseme lepingutingimustele vastavuse hindamises üksnes müüja kinnituste alusel (vt eespool ptk 1.4.1). Sisuliselt tähendab selline kokkulepe, et pooled välistavad müügieseme lepingutingimustele vastavuse hindamise VÕS § 217 lg 2 p-de 2 jj ning § 77 lg 1 alusel. Sellise kokkuleppe eesmärk on piiritleda riskide jaotus lepingus endas ja tagada mõlema poole jaoks riskide osas õigusselgus. Eelkõige tuleneb sellise kokkuleppe vajadus kohtupraktikast, mille järgi saab enamusosaluse müümisel arvestada VÕS § 217 lg 2 p-de 2 jj ning § 77 lg 1 kohaldamisel muuhulgas äriühingu ettevõtte omadusi.²¹⁴ Selle alusel võivad müüja vastutuse tuua kaasa asjaolud, mis ei pruugi müügilepingu sõlmimisel olla ettenähtavad ja mida ei saa seetõttu müügilepingu ja hinna kujundamisel arvestada. Äriühingu osaluse ja ettevõtte põhimõttelise eristamise korral selline kokkulepe üldjuhul vajalik ei ole, sest osaluse enda lepingutingimustele mittevastavus nimetatud alustel on erandlik (vt eespool ptk 1.3.3). See tähendab, et eelmises lauses toodud tõlgenduse korral on seaduse enda alusel müüja riskid mõistlikult piiritletavad. Metodoloogiliselt puudutab selles lõigus kirjeldatud kokkulepe müügilepingu rikkumise määratlemist. Sellise kokkuleppega lepivad pooled kokku, millistele tingimustele peab müügiese vastama. See ei seonu otseselt müüja vastutusega kitsamas tähenduses. Teisalt mõjutab see lõpuks ostja võimalust kasutada õiguskaitsevahendeid ning analoogsete kokkulepete puhul on õiguskirjanduses ja kohtupraktikas peetud oluliseks ka vastutust välistavate ja piiravate kokkulepete regulatsiooni.

Olemuslikult on eelmises lõigus kirjeldatud kokkulepe sarnane kinnisasjade müügilepingute puhul tavapärase konstruktsiooniga, kus lepatakse kokku teatud konkreetsetes müügieseme omadustes ning muus osas ostab ostja asja seisundis „nagu see on“. Sisuliselt kujutab selline kokkulepe endas samuti osaliselt müügieseme omadustes kokku leppimist VÕS § 217 lg 2 p 1 tähenduses ning muus osas VÕS § 217 lg 2 p-de 2 jj ning § 77 lg 1 kohaldamise välistamist. Õiguskirjanduses on leitud, et tingimuse korral, mille järgi ostetakse müügilepingu ese seisundis „nagu see on“, muutuvad äratuntavad puudused kokkulepitud omaduseks ning varjatud puuduste osas on nimetatud lepingutingimus vastutust välistava kokkulepe.²¹⁵ See on

²¹³ Kõve, V. VÕSK § 106/4.3.4.

²¹⁴ RKTKo 3-2-1-50-15, p 14.

²¹⁵ Käerdi, M., Kärson, S. VÕSK § 217/3.3.1.f.

tuletatud Riigikohtu seisukohast, mille kohaselt saab äratuntavad puudused lugeda kokkulepitud omadusteks, kui ostja on asja enne müügilepingu sõlmimist üle vaadanud ja selline ülevaatus kajastatakse müügilepingus.²¹⁶ Sellise kokkuleppe puhul ei saa kõiki müügieseme omadusi lugeda kokkulepituks VÕS § 217 lg 2 p 1 tähenduses, sest ostjal peab olema võimalik kokkulepitud omadused müügilepingu sõlmimise hetkel vähemalt määratleda.²¹⁷ Sellest tulenevalt peavad kokkulepitud omadused olema piisavalt konkreetsed.

Seega tuleb eelmises kahes lõigus käsitletud kokkuleppe lugeda tõenäoliselt müüja vastutust piiravaks kokkuleppeks. Konkreetsete kinnituste väliselt ei ole ettevõtte omadused piisavalt määratletud, et neid saaks VÕS § 217 lg 2 p-de 2 jj ning § 77 lg 1 välistamisel lugeda täies ulatuses kokkulepitud omadusteks VÕS § 217 lg 2 p 1 tähenduses. Ulatuses, milles ettevõtte omadused ei ole hõlmatud müüja kinnitustega, kujutab nimetatud sätete välistamine endast tõenäoliselt müüja vastutuse piiramist. See tähendab, et sellisele kokkuleppele tuginemine ei ole alati võimalik ning tuginemise võimalikkust tuleb iga üksikul juhul hinnata järgmises peatükis käsitletavate põhimõtete alusel.

2.3.2. Äriühingu osaluse müüja vastutust välistavale või piiravale kokkuleppele tuginemise võimalikkus võrdlusriikide õiguses

Vastutust välistavale või piiravale kokkuleppele tuginemist piirab üldsäte, mille järgi on vastav kokkuleppe tühine, kui tegemist on tahtliku lepingu rikkumisega või kui kokkuleppe võimaldab täita kohustuse oluliselt erinevana mõistlikult eeldatust või kui selline kokkuleppe välistab või piirab vastutust muul viisil ebamõistlikult (VÕS § 106 lg 2). Lisaks ei saa müügilepingu puhul tugineda müüja vastutust välistavale või piiravale kokkuleppele, kui müüja müügilepingu sõlmimise ajal teadis või pidi teadma müügieseme puudusest (VÕS § 221 lg 2). Vastutust välistavale või piiravale kokkuleppe kehtivust on reguleeritud ka tüüptingimustega seoses (VÕS § 42 lg 3 p 1). Tüüptingimuste regulatsioon ei ole äriühingu osaluse müügilepingute puhul üldjuhul asjakohane, sest osaluse müügilepingu sõlmimisele eelnevad reeglina ulatuslikud läbirääkimised, mistõttu ei sisalda osaluse müügilepingud enamasti tüüptingimusi (VÕS § 35 lg 1). Seega on osaluse müügilepingutes sisalduvate müüja vastutust välistavate või piiravate kokkulepete puhul asjakohane hinnata kokkuleppele tuginemise võimalikkust VÕS §

²¹⁶ *Ibidem*; RKTko 3-2-1-100-15, p 33; RKTko 3-2-1-71-07, p 13.

²¹⁷ Käerdi, M., Kärson, S. VÕSK § 217/3.3.1.f.

106 lg 2 ja § 221 lg 2 alusel. Seejuures on autori hinnangul VÕS § 221 lg 2 kohaldamisala piisavalt lai, et see katab müüdava osaluse lepingutingimustele vastavuse kontekstis ka VÕS § 106 lg-s 2 sätestatud olukorrad. See tähendab, et olukorras, kus osaluse müüja vastutust välistavale või piiravale kokkuleppele ei saa VÕS § 106 lg 2 tõttu tugineda on üldjuhul sellisele kokkuleppele tuginemine ühtlasi välistatud ka VÕS § 221 lg 2 alusel. Seetõttu on alljärgnevalt keskendutud VÕS § 221 lg-s 2 toodud põhimõtetele.

Õiguslikud küsimused, mis tõstatuvad seoses VÕS § 221 lg 2 kohaldamisega puudutavad peamiselt asjaolude ringi, mida müüja peab teadma. Müüja faktiline teadmine on tõendamise küsimus, kusjuures tõendamiskoormis on ostjal.²¹⁸ Müüja peab teadma asjaoludest, millest mitte teadmine on tingitud müüja raskest hooletusest (VÕS § 15 lg 4). Autorile teadaolevalt on Eesti kohtupraktikas kõnealust küsimust käsitletud üksnes asjade müügiga seoses ning äriühingu osaluse müügi kontekstis VÕS § 221 lg 2 osas kohtupraktika puudub. Asjade müüki puudutava kohtupraktika järgi sõltub asjaolude ring, mida müüja peab teadma, eelkõige sellest, kui kaua oli müügieseme müüja omandis.²¹⁹ Lisaks on õiguskirjanduse kohaselt oluline, millised olid müüja võimalused puuduse avastamiseks.²²⁰ Muuhulgas on õiguskirjanduses märgitud, et pikka aega äriühingu üle kontrolli omav osanik või aktsionär peab teadma äriühingut puudutavaid asjaolusid.²²¹

VÕS § 221 lg-s 2 sisalduvate põhimõtete aluseks on vastav Saksa regulatsioon.²²² Saksa õiguse kohaselt ei saa müügilepingu rikkumise puhul tugineda vastutust välistavale või piiravale kokkuleppele niivõrd, kuivõrd müüja on puudust pettuslikult varjanud või andnud garantii müügieseme omaduste kohta (BGB § 444). Säte väljendab tahtliku rikkumise puhuks vastutuse välistamatust ning vasturääkiva käitumise keeldu (ladina k *venire contra factum proprium*).²²³

Saksa kohtupraktika kohaselt on müüja puudust pettuslikult varjanud (saksa k *arglistig verschwiegen*), kui on täidetud järgmised kumulatiivsed eeldused: (i) ostja peab vähemalt võimalikuks puuduse esinemist; (ii) müüja teab või vähemalt eeldab ja möönab, et ostja ei tea puudusest; ning (iii) müüja teab või vähemalt eeldab ja möönab, et müügilepingut ei oleks üldse

²¹⁸ *Ibidem*, § 221/3.3.

²¹⁹ RKTko 2-17-1937, p 24; RKTko 3-2-1-53-17, p 14.

²²⁰ Kalamees, P. jt, äärenr 274.

²²¹ Käerdi, M., Kärson, S. VÕSK Sissejuhatuse §-de 217–228 juurde/2.2.3.2.e.

²²² *Ibidem*, § 221/2.

²²³ Maultzsch, F. MüKo-BGB § 444 Rn. 1.

või vähemalt sellistel tingimustel sõlmitud, kui puudus oleks ostjale avalikustatud.²²⁴ See tähendab, et pettuslikult varjamiseks piisab kaudsest tahtlusest ning müüjal ei pea olema kahju tekitamise tahtlust: vastutust välistavale või piiravale kokkuleppele ei saa tugineda, kui müüja peab puuduse esinemist võimalikuks ning möönab seda.²²⁵ Seejuures on määravaks, kas müüja teadis või pidas võimalikuks puuduse aluseks olevaid faktilisi asjaolusid ning faktiliste asjaolude õiguslik kvalifitseerimine oluline ei ole.²²⁶ Erinevalt Eesti õigusest ei piisa Saksa õiguse kohaselt vastutust välistava või piirava kokkuleppe kõrvaldamiseks müüja raskest hooletusest.²²⁷ Saksa kohtupraktikas on vallasasjade müügi kontekstis loetud pettuslikult puuduse varjamiseks ka seda, kui müüja edastab ostjale mõistliku faktilise aluseta objektiivselt ebaõiget teavet isegi kui müüja selle ebaõigusest ei tea.²²⁸

BGB § 444 teine alternatiiv, mis välistab müüja vastutust välistavale või piiravale kokkuleppele tuginemise seoses müüja garantiiga on saanud rohkesti kõneainet just seoses äriühingu osaluse müügiga. Nimelt kehtis kõnealune säte 1. jaanuarist 2002 kuni 7. jaanuarini 2004 sõnastuses, mille järgi ei saanud müüja tugineda vastutust välistavale või piiravale kokkuleppele, kui müüja on andnud garantii müügieseme omaduste kohta. Müüja garantiideks BGB § 444 tähenduses on muuhulgas osaluse müügilepingus sisalduvad müüja kinnitused. Sellest tulenevalt viis varem kehtinud BGB § 444 grammatiline tõlgendamine olukorrani, kus müüja vastutust ei olnud võimalik välistada ega piirata kinnituste ebaõigsuse puhuks. Seejuures on ka Saksa õigusele alluvates osaluse müügilepingutes tavapärane, et pooled piiravad müüja vastutust kinnitustega seoses, nähes näiteks ette vastutuse ülempiiri või välistades ostja poolt teatud õiguskaitsevahendite kasutamise. See tähendab, et sätte grammatiline tõlgendamine viis olukorrani, kus kehtiva õiguse raames ei olnud võimalik rakendada tavapärast turupraktikat.²²⁹

Esialgu ületati see probleem teleoloogilise tõlgendamise abil. Saksa õiguskirjanduses pakuti välja tõlgendus, mille järgi ei välista BGB § 444 tuginemist kokkuleppetele, mis piiravad müüja vastutust seoses müüja kinnitustega ulatuses, milles need on eraldi läbi räägitud.²³⁰ Peamiselt toetab seda argument, et müüja on vaba otsustama, kas ta üldse annab kinnitusi, mistõttu oleks

²²⁴ BGH, 19.03.1992 – III ZR 16/90 = NJW 1992, 1953; BGH, 08.04.1994 – V ZR 178/92 = NJW-RR 1994, 907; BGH, 08.12.1989 – V ZR 246/87 = NJW 1990, 975.

²²⁵ BGH, 19.03.1992 – III ZR 16/90 = NJW 1992, 1953.

²²⁶ BGH, 07.03.2003 – V ZR 437/01 = NJW-RR 2003, 989.

²²⁷ BGH, 10.07.1987 – V ZR 152/86 = NJW-RR 1987, 1415; BGH, 19.03.1992 – III ZR 16/90 = NJW 1992, 1953.

²²⁸ BGH, 29.01.1975 – VIII ZR 101/73 = NJW 1975, 642; BGH, 07.06.2006 – VIII ZR 209/05 = NJW 2006, 2839.

²²⁹ Maultzsch, F. MüKo-BGB § 444 Rn. 20.

²³⁰ Käßle, F., Oberbracht, D., lk 144–145.

ebamõistlik lahendus, mille järgi ei saa müüja anda kinnitusi selliselt, et nendest tuleneda võiv vastutus on olemuslikult piiratud.²³¹ Kirjeldatud viisil kinnituste andmine ei ole vastuolus BGB § 444 eesmärkidega.²³² Õigusselguse tagamiseks tehti 2004. aastal ka vastav seadusmuudatus ning BGB § 444 tekstis asendati sõna „kui“ (saksa k *wenn*) väljendiga „niivõrd, kuivõrd“ (saksa k *soweit*).²³³ See muudatus kinnitas, et BGB § 444 ei välista müüja vastutust piiravale kokkuleppele tuginemist, kui müüja kinnitused on olemuslikult antud selliselt, et nende ebaõigsusest tulenev müüja vastutus on piiratud.²³⁴ Kinnituste ebaõigsuse korral ei saa tugineda üksnes ebaselgetele ja üllatuslikele müüja vastutust piiravatele kokkulepetele.²³⁵ Vastutust piiravad kokkulepped peavad olema selged, üheselt mõistetavad ja äratuntavad, et kõrvaldada igasugused kahtlused müüja vasturääkiva käitumise osas.²³⁶

Lepingulistele kokkulepetele tuginemise võimalikkuse osas on Inglise õiguse lähtekohad fundamentaalselt erinevad. VÕS § 221 lg-s 2 ja BGB §-s 444 sisalduvad piirangud väljendavad vasturääkiva käitumise keeldu, mis tuleneb omakorda üldisest hea usu põhimõttest.²³⁷ Erinevalt Eesti ja Saksa õigusest ei ole Inglise eraõiguses üldist hea usu põhimõtet.²³⁸ Inglise kohtupraktikas on seatud esiplaanile poolte lepinguvabadus.²³⁹ Osaluse müügi kontekstis on Inglise kohtupraktikas selgitatud, et printsiibis on majandustegevuses tegutsevad isikud vabad jaotama üksteise vahel riske kuidas iganes nad soovivad.²⁴⁰ Inglise õiguse kohaselt on võimalik vastutust välistada ka hooletuse (inglise k *negligence*) ja tahtliku rikkumise (inglise k *deliberate act or omission*) puhuks.²⁴¹ Vastutust piiravad ja välistavad kokkulepped peavad olema selged ja üheselt mõistetavad.²⁴² Kui lepingu poolteks on majandustegevuses tegutsevad isikud, kes on võimelised oma huvide eest ise seisma ja otsustama, kuidas riske jaotada ning sätte sõnastuses väljendub selgelt selline tahe, siis ei ole põhjendatud piirata tõlgendamisega kunstlikult sellise kokkuleppe sisu.²⁴³ Samas tuleb vastutust välistavat või piiravat kokkulepet

²³¹ *Ibidem*.

²³² *Ibidem*; Maultzsch, F. MüKo-BGB § 444/1.

²³³ Kästle, F., Oberbracht, D., lk 144–145.

²³⁴ *Ibidem*.

²³⁵ *Ibidem*.

²³⁶ Maultzsch, F. MüKo-BGB § 444 Rn. 20.

²³⁷ *Ibidem*, Rn 1; Käerdi, M., Kärson, S. VÕSK § 221/1.

²³⁸ Beale, H., p 1-039.

²³⁹ *MSC Mediterranean Shipping Co SA v Cottonex Anstalt*, [2016] EWCA Civ 789; *Union Eagle Ltd v Golden Achievement Ltd*, [1997] A.C. 514.

²⁴⁰ *Nobahar-Cookson v Hut Group Ltd*, [2016] EWCA Civ 128.

²⁴¹ *Ailsa Craig Fishing Co Ltd v Malvern Fishing Co Ltd*, [1983] 1 W.L.R. 964; *Photo Production Ltd v Securicor Transport Ltd*, [1980] A.C. 827; *Frans Maas (UK) Ltd v Samsung Electronics (UK) Ltd*, [2004] EWHC 1502 (Comm).

²⁴² *Ailsa Craig Fishing Co Ltd v Malvern Fishing Co Ltd*, [1983] 1 W.L.R. 964.

²⁴³ *Photo Production Ltd v Securicor Transport Ltd*, [1980] A.C. 827.

tõlgendada kooskõlas lepingu kui tervikuga ning arvestada muuhulgas lepingu majanduslikku sisu ja eesmärki.²⁴⁴

Sellegipoolest ei ole ka Inglise õiguses lepinguvabadus absoluutne. Poolte võimalust tugineda vastutust välistavale või piiravale kokkuleppele on kitsendatud mitmete õigusaktide ja kohtupraktikas välja kujunenud põhimõtetega.²⁴⁵ Õigusakti tasandil on äriühingu osaluse müüja vastutuse piiramise puhul asjakohane *Misrepresentation Act 1967*.²⁴⁶ Nimelt peab *misrepresentation*'il (vt eespool ptk 1.3.2) põhinevat vastutust välistav või piirav kokkulepe olema mõistlik (*Misrepresentation Act 1967* § 3 lg 1 punkt a). Kokkuleppe mõistlikkuse hindamine on kaasuspõhine ning mõistlikkuse testi raames peab kohus arvestama kokkulepet kui tervikut.²⁴⁷ Vastavalt Inglise kohtupraktikale ei ole lepingupoole vastutust võimalik välistada poole enda pettuse (inglise k *fraud*) puhuks.²⁴⁸ Tegemist on universaalse avalikust korrast tuletatud põhimõttega ning see kehtib mistahes rikkumise puhul, st tegemist ei pea printsii bis olema *misrepresentation*'il põhineva vastutusega.²⁴⁹ Teisalt tähendab see, et kokkulepe, millega välistatakse või piiratakse poole vastutust muuhulgas pettusliku *misrepresentation*'i puhuks (inglise k *fraudulent misrepresentation*) on kehtetu avalikust korrast tulenevalt ja seda ei ole vaja hinnata mõistlikkuse testi läbi.²⁵⁰ Igal juhul oleks pettuse puhuks vastutust välistavad või piiravad kokkulepped ebamõistlikud.²⁵¹ Samas ei ole kohtupraktikas täielikult välistatud võimalust leppida kokku poole vastutuse välistamises või piiramises olukordadeks, kus pettuse on toime pannud poole esindaja.²⁵² Sellisel juhul peaks kokkuleppest tulenema selgelt ja üheselt mõistetavalt, et see hõlmab ka esindaja poolt pettuslikult toime pandud rikkumisi.²⁵³

Kuigi pettuse kontseptsioon on Inglise õiguses laiem, siis osaluse müügi kontekstis on kõige relevantsem pettuslik *misrepresentation*. Selle puhul on tegemist pettusega, kui pool on edastanud ebaõige väite, teades selle tõele mittevastavust või uskumata ise selle tõesust või

²⁴⁴ *Kudos Catering (UK) Ltd v Manchester Central Convention Complex Ltd*, [2013] EWCA Civ 38.

²⁴⁵ Beale, H., p 15-005–15-006.

²⁴⁶ *Ibidem*, p 15-130–15-131.

²⁴⁷ *Ibidem*, p 7-152, 15-101.

²⁴⁸ *S. Pearson & Son Ltd v Dublin Corp*, [1907] A.C. 351; *HIH Casualty and General Insurance Ltd v Chase Manhattan Bank*, [2003] UKHL 6; *Spread Trustee Co Ltd v Hutcheson*, [2011] UKPC 13.

²⁴⁹ *HIH Casualty and General Insurance Ltd v Chase Manhattan Bank*, [2003] UKHL 6; Beale, H., p 15-150.

²⁵⁰ Beale, H., p 15-150.

²⁵¹ *Ibidem*, p 7-152.

²⁵² *HIH Casualty and General Insurance Ltd v Chase Manhattan Bank*, [2003] UKHL 6.

²⁵³ Beale, H., p 15-150.

olles hoolimatult ükskõikne (inglise k *recklessly*) selle suhtes, kas väide on tõene või väär.²⁵⁴ Tegemist ei ole pettusega, kui pool ise tõsimeeli usub, et tema poolt esitatud väide on tõene.²⁵⁵ Pettuse puhul ei ole oluline, kui hooletu (inglise k *negligent*) pool on olnud.²⁵⁶ Lisaks ei saa pettust tuletada üksnes poole hoolimatusest (inglise k *carelessness*) väite aluseks oleva asjaolu suhtes.²⁵⁷ Samas võib poole ebaaususele viidata raske hoolimatus (inglise k *gross carelessness*).²⁵⁸ Samuti ei eelda pettus eesmärki teist poolt eksitada või mistahes muud motiivi.²⁵⁹ Pettuse tõendamiskoormis on poolel, kes pettusele tugineb, st müüja kinnituste puhul ostjal.²⁶⁰ Ostja ei pea tõendama, et müüja teadis väite ebaõigsusest, vaid piisab, kui ostja tõendab müüja kahtlust väite ebaõigsuse osas või seda, et müüja jättis väite õigsuse ükskõikselt kontrollimata.²⁶¹

2.3.3. Äriühingu osaluse müüja vastutust välistavatele ja piiravatele kokkulepetele tuginemise võimalikkust puudutav analüüs

Vastutust piiravad ja välistavad kokkulepped on poolte privaatautonomia ja lepinguvabaduse põhimõtte väljendus. Tegemist on eraõiguse aluspõhimõtetega, millest irdumine on õigustatud üksnes kaalukatel põhjustel.²⁶² Tihti õigustab lepinguvabaduse põhimõttest kõrvalekaldumist nõrgema poole kaitse vajadus.²⁶³ Äriühingu osaluse müügi puhul on tegemist ettevõtlusega ja sellise tehingu poolteks on reeglina ettevõtjad, mistõttu on pooled üldjoontes võrdsed. See kitsendab autori hinnangul osaluse müügi puhul oluliselt lepinguvabaduse põhimõttest kõrvalekaldumise õigustusi. Tõsi on see, et tehingupoolte läbirääkimise positsioon võib varieeruda, kuid tegemist ei ole sellise ebavõrdsusega, mis tingiks vajaduse kaitsta ühte poolt enam.

Eelmises lõigus kirjeldatud toetab ka Inglise kohtupraktika, kus on korduvalt selgitatud, miks ei tohiks kohus kergekäeliselt sekkuda poole vastutust välistava või piirava kokkuleppe kehtivusse. Esiteks on mõistlik eeldada, et lepingupoolte jaoks on oluline õiguskindlus ning

²⁵⁴ *Derry v Peek*, (1889) 14 App. Cas. 337.

²⁵⁵ Beale, H., p 7-048.

²⁵⁶ *Ibidem*.

²⁵⁷ *Ibidem*.

²⁵⁸ *Ibidem*.

²⁵⁹ *Derry v Peek*, (1889) 14 App. Cas. 337.

²⁶⁰ Beale, H., p 7-047.

²⁶¹ *Ibidem*, p 7-050.

²⁶² Varul, P. VÕSK § 5/1.

²⁶³ Varul, P. VÕSK § 5/4.3.

pooled soovivad, et riskide jaotus sisalduks poolte vahel sõlmitud lepingus. Teiseks on mõistlik eeldada, et ostuhind kajastab ärilist riski, mida ostja on olnud nõus võtma. Osaluse müügi puhul sõltub riskide jaotus müüja antud kinnituste ulatusest ning see riskide jaotus kajastub omakorda ostuhinnas (vt eespool ptk 1.4.1).²⁶⁴

Sõltumata mõningatest põhimõttelistest erisustest, mis iseloomustavad Eesti ja Inglise eraõigust, on keeruline vaielda vastu eelmises lõigus kirjeldatu asjakohasusele ka Eesti õigusruumis. Tegemist on äriliste ja majanduslike kaalutlustega, mis kehtivad sõltumata tehingule kohaldatavast õigusest. See väljendub eriti selgelt osaluse müügi puhul, mille hinnastamise ja muude majanduslike aspektide universaalsus kajastub ulatuslikus erialakirjanduses. Jättes õigusvaidluse korral müüja vastutust välistava või piirava kokkuleppe arvestamata muutub tehingu õiguslik sisu selle majanduslikule sisule mittevastavaks. Sellises olukorras kaldub õiguslike riskide tasakaal ostja kasuks, kuid ostuhind, mis varasemat riskide jaotust arvestas, ei muutu.

Müüja vastutust välistava või piirava kokkuleppe kõrvale jätmine on autori hinnangul põhjendatud üksnes müüja vasturääkiva käitumise puhul. Seda ilmestavad eespool kirjeldatud Saksa ja Inglise õiguse lähtekohad. Mõlemal juhul on vastutuse välistamine võimatu eelkõige pettusliku käitumise puhuks. Seda, et müüja kinnitustega seotud vastutuse piirangud peaksid olema kehtetud üksnes erandlikel juhtudel, näitlikustab Saksa arutelu BGB § 444 ümber (vt eespool ptk 2.3.2). Müüja on vaba otsustama, kas kinnitusi anda, mistõttu peab müüjal olema võimalik anda kinnitusi ka selliselt, et nendest tulenev vastutus on olemuslikult piiratud.²⁶⁵ Selline lähenemine ei ole vastuolus vasturääkiva käitumise keeluga, sest müüja lubab ostjale õigusliku positsiooni, mille lahutamatuks osaks on müüja piiratud vastutus.²⁶⁶ Eelkirjeldatud põhimõtteid tuleb arvestada äriühingu osaluse müügi kontekstis VÕS § 221 lg 2 kohaldamisel.

Osaluse müüja on sihtäriühingu kõrgeima organi liige, kelle pädevusse kuuluvad strateegilised ja eksistentsiaalsed otsused, samas kui igapäevast juhtimist teostab juhatus (vt eespool ptk 1.4.1).²⁶⁷ Sellest tulenevalt ei pea osanik ega aktsionär printsipiis teadma äriühingu igapäevast

²⁶⁴ *National Westminster Bank Plc v Utrecht-America Finance Co*, [2001] EWCA Civ 658; *Watford Electronics Ltd v Sanderson CFL Ltd*, [2001] EWCA Civ 317; *FoodCo UK LLP (t/a Muffin Break) v Henry Boot Developments Ltd*, [2010] EWHC 358 (Ch); *Raiffeisen Zentralbank Österreich AG v Royal Bank of Scotland Plc*, [2010] EWHC 1392 (Comm).

²⁶⁵ Kästle, F., Oberbracht, D., lk 144–145.

²⁶⁶ *Ibidem*; Maultzsch, F. MüKo-BGB § 444 Rn 1.

²⁶⁷ Saare, K. TsÜSK § 31/3.2; Saare, K. jt. Ühinguõigus, äärenr 357, 879.

tegevust puudutavaid asjaolusid. Osanike ja aktsionäride peamine kohustus seoses äriühinguga on kohustus käituda heas usus (TsÜS § 32).²⁶⁸ Selline kohustus on suunatud äriühingu ja teiste osanike või aktsionäride kaitsmisele.²⁶⁹ Sellest ei tulene osaniku või aktsionäri kohustust olla äriühingu tegevusest informeeritud. Arvestades kõrgeima organi strateegilise tasandi rolli ei saa sellise organi liikmelt eeldada igapäevase juhtimistasandi küsimustega tegelemist ja selliste küsimustega seotud asjaolude teadmist. Praktikast võib osanike või aktsionäride tegevus piirduda üksnes vastavalt juhatuse või nõukogu liikmete valimisega ja iga majandusaasta järel majandusaasta aruande kinnitamisega (ÄS § 168 lg 1 p 4, 5, § 298 lg 1 p 4, 7). Sellises olukorras ei saa kõrgeima organi liikmele heita ette hoolsuskohustuse rikkumist, rääkimata raskest hooletusest. Sellest tulenevalt ei ole autori hinnangul õige õiguskirjanduses avaldatud seisukoht, et äriühingu osaluse omamine kui selline on argument, mille põhjal öelda, et müüja pidi teadma äriühinguga seotud asjaolu.²⁷⁰

Füüsilisest isikust müüja hoolsusstandard on kõrgem, kui müüja on sihtäriühingu juhtorgani liige. Olles sihtäriühingu juhatuse või nõukogu liige on müüjal vastavast rollist tulenevalt ka kohustus olla äriühingu asjaoludest piisavalt informeeritud.²⁷¹ Sellest tulenevalt peab müüja VÕS § 221 lg 2 tähenduses teadma ka asjaolusid, mida ta ei teadnud tulenevalt sellest, et ta on jätnud vastavalt oma juhatuse või nõukogu liikme hoolsusstandardi olulisel määral järgimata (VÕS § 104 lg 4). Arvestades juhatuse liikme rolli igapäevase äritegevuse juhtimises suurendab juhatuse liikmeks olek tõenäoliselt enim asjaolude ringi, mida müüja peab teadma.²⁷² Nõukogu kui strateegilise tasandi organi liikmetelt ei saa eeldada sedavõrd põhjalikku informeeritust igapäevast äritegevust puudutavate asjaoludest.²⁷³

Asjaolude ringi, millest müüja peab teadma võib laiendada isikutevaheline teadmise omistamine. Juriidiline isik tegutseb läbi oma organite, st läbi üldkoosoleku, juhatuse ja olemasolu korral nõukogu (TsÜS § 31 lg 1, 2, 5). Sellest tulenevalt omistatakse juriidilisele isikule ka juriidilise isiku organite teadmine.²⁷⁴ Esindusõigusliku juhtorgani puhul piisab, kui asjaolust teab üks organi liige, et lugeda juriidiline isik kõnealusest asjaolust teadlikuks.²⁷⁵

²⁶⁸ Saare, K. jt. Ühinguõigus, äärenr 2183.

²⁶⁹ *Ibidem*, äärenr 1300.

²⁷⁰ Käerdi, M., Kärson, S. VÕSK Sissejuhatuse §-de 217–228 juurde/2.2.3.2.e.

²⁷¹ Saare, K. jt. Ühinguõigus, äärenr 614, 1888.

²⁷² *Ibidem*, äärenr 563, 564.

²⁷³ *Ibidem*, äärenr 1846.

²⁷⁴ Saare, K. TsÜSK § 31/3.5.2.5.

²⁷⁵ RKTko 3-2-1-59-17, p 11.

Juriidilise isiku esindusorgan on juhatus, mistõttu saab juriidilisele isiku teadmiseks lugeda iga üksiku juhatuse liikme teadmise (TsÜS § 34 lg 1, § 31 lg 5).²⁷⁶ Õiguskirjanduse kohaselt peaks üldkoosoleku või nõukogu puhul lugema asjaolu juriidilisele isikule teada olevaks hetkest, kui asjaolu on teatavaks tehtud vastavalt tervele nõukogule või üldkoosolekule.²⁷⁷ Lisaks on õiguskirjanduses leitud, et juriidilise isiku saab lugeda asjaolust teadlikuks ka alates hetkest, mil asjaolu teadval nõukogu liikmel või vastavalt osanikul või aktsionäril oli võimalus ja kohustus teha vastav asjaolu teatavaks juhatusel või vastavale kollektiivsele organile.²⁷⁸ Eelkirjeldatust tulenevalt võib praktikas esineda mitmeid kombinatsioone, mis laiendavad oluliselt asjaolude ringi, mille osas saab öelda, et osaluse müüja nendest teadis või vähemalt pidi teadma.

Juhtorganite liikmete teadmine on asjakohane eelkõige juhul, kui juriidilisest isikust müüja enda juhtorgani liikmed kattuvad osaliselt või täielikult sihtäriühingu juhtorgani liikmetega. Näiteks võib müüja juhatuse liige olla ühtlasi sihtäriühingu juhatuse liige. Arvestades eelkirjeldatud põhimõtteid, mis puudutavad esindusõigusliku juhtorgani liikme teadmise omistamist äriühingule saab sellises olukorras omistada kõnealuse juhatuse liikme sihtäriühingut puudutava teadmise müüjale. Sama kehtib ka nõukogu liikme puhul ning küsimus on üksnes teadmise omistamise hetkes. Tõenäoliselt saab eespool kirjeldatud põhimõtete valguses omistada müüjale ka müüja juhtorgani liikme raske hooletuse sihtäriühingu tasandil. See tähendab, et kui müüja juhtorgani liige on ühtlasi sihtäriühingu juhtorgani liige ning selline liige ei tea sihtäriühingut puudutavat asjaolu põhjusel, et ta on jätnud temalt oodatava hoole olulisel määral järgimata jätmisest, siis on ka müüja olnud VÕS § 221 lg 2 ja § 15 lg 4 tähenduses raskelt hooletu (TsÜS § 31 lg 5, VÕS § 104 lg 4). Seega peab müüja teadma kõiki asjaolusid, mida tema juhtorgani liikmed ei tea neil lasuva hoolsuskohustuse raske rikkumise tõttu sõltumata sellest, kas selline kohustus eksisteerib müüja enda või sihtäriühingu tasandil.

Seadus näeb teatud juhtudel ette teadmise omistamise ka seoses muude isikutega. Müüjale saab omistada nende isikute teadmise, keda müüja kasutab pidevalt oma majandus- või kutsetegevuses (TsÜS § 133 lg 1). See ei kehti teabe osas, mille edastamine ei ole hõlmatud kõnealuse isikute ülesannetega või kui sellist edastamist ei saa ülesannete iseloomu arvestades

²⁷⁶ Saare, K. TsÜSK § 31/3.5.2.5.

²⁷⁷ *Ibidem.*

²⁷⁸ *Ibidem.*

mõistlikult oodata (TsÜS § 133 lg 1). Äriühingu osaluse müügi kontekstis laiendab TsÜS § 133 lg 1 autori hinnangul müüja teadmist näiteks olukorras, kus müüja on nimetanud sihtäriühingu juhatusse mõne oma töötaja. Samas ei saa müüjale omistada sihtäriühingu juhatuse liikme teadmist üksnes põhjusel, et sellise juhatuse liikme on sihtäriühingu juhatusse valinud müüja. Selliselt ei kasuta müüja kõnealust juhatuse liiget oma majandus- või kutsetegevuses ning ametisuhe tekib juhatuse liikme ja sihtäriühingu vahel.²⁷⁹ TsÜS § 133 lg 1 alusel on võimalik omistada ka juriidilise isiku teadmist.²⁸⁰ Muuhulgas on emaühingule võimalik omistada tütarühingu teadmist, kui emaühing kasutab tütarühingut pidevalt oma majandus- või kutsetegevuses.²⁸¹ Selle seisukoha pinnalt võib olla võimalik sihtäriühingu teadmise omistamine müüjale, kui sihtäriühing on müüja kui emaühingu majandustegevusse integreeritud tütarühing. Lisaks saab omistada müüjale nende isikute teadmise, keda müüja kasutab oma kohustuse täitmisel (TsÜS § 133 lg 2). Selliselt loetakse müüja teadlikuks üksnes asjaoludest, mis on seotud vastava kohustuse täitmisega (TsÜS § 133 lg 2). Autori hinnangul võib see alternatiiv üksikjuhtudel mõjutada müüja vastutust välistavale või piiravale kokkuleppele tuginemist, kuid üldpildis see suurt rolli ei mängi.

Kokkuvõtvalt on autor seisukohal, et osaluse müügilepingutes sisalduvate vastutust välistavate ja piiravate kokkulepete kehtivust tuleb hinnata lepinguvabaduse põhimõttest lähtuvalt ning selliste kokkulepete kõrvale jätmine on põhjendatud üksnes müüja vasturääkiva käitumise korral. Osaluse müügi pooled on reeglina majandustegevuses tegutsevad isikud, kes on võimelised oma huve kaitsma ja riske jaotama, mistõttu puudub vajadus ühe poole täiendavaks kaitsmiseks. Poolte riskide jaotus kajastub ostuhinnas ning vastutust piiravate kokkulepete eiramine muudab tehingu õigusliku sisu selle majanduslikule sisule mittevastavaks, vähendades õiguskindlust. Seetõttu tuleb VÕS § 221 lg 2 kohaldamisel rasket hooletust tõlgendada kitsalt. Äriühingu osaluse omamine iseenesest ei tähenda, et müüja peab teadma äriühingu igapäevast tegevust puudutavatest asjaoludest, sest kõrgeima organi strateegilise tasandi roll ei eelda igapäevase juhtimistasandi küsimustega tegelemist. Müüja hoolsusstandard on kõrgem, kui müüja on ühtlasi sihtäriühingu juhtorgani liige. Asjaolude ringi, millest müüja loetakse teadnuks või teadmapidanuks VÕS § 221 lg 2 tähenduses võib oluliselt laiendada isikutevaheline teadmise omistamine. See tasakaalustab müüja teadmapidamise kitsa tõlgendamise korral oluliselt ostja ja müüja huve.

²⁷⁹ Saare, K. jt. Ühinguõigus, äärenr 506.

²⁸⁰ Käerdi, M. jt TsÜSK § 132/3.3.1, § 133/3.2.1.

²⁸¹ *Ibidem*.

2.4. Vahekokkuvõte

Äriühingu osaluse müüja vastutust välistavate asjaolude osas on autor seisukohal, et VÕS § 219 lg-s 1 sätestatud tehingujärgne ülevaatamise kohustus ei peaks kohalduma äriühingu osaluse müügile. Äriühingu osa või aktsiad on mittekehalised esemed, mida olemuslikult ei ole võimalik üle vaadata. Kuna autori hinnangul ei saa äriühingu osaluse müüki lugeda funktsionaalselt ettevõtte müügiks, siis ei tule kõne alla ka ettevõtte koosseisu kuuluvate esemete ülevaatamine osaluse müügi raames. Äriühingu osaluse müügile VÕS § 219 lg 1 kohaldamata jätmiseks ei ole vaja muuta seadust, sest asjade müügi sätteid kohaldatakse VÕS § 208 lg 3 alusel osaluse müügile üksnes ulatuses, milles see ei ole vastuolus eseme olemusega.

VÕS § 218 lg-s 4 toodud müüja vastutust välistava asjaolu puhul leidis autor, et osaluse ostjal ei ole kohustust teostada enne müügilepingu sõlmimist sihtäriühingu audit. Ostja ei pea eeldama müügieseme lepingutingimustele mittevastavust, mis on eriti põhjendatud olukorras, kus osaluse lepingutingimustele vastavust hinnatakse üksnes müüja kinnituste alusel. Kui ostja auditi siiski teeb, peaks VÕS § 218 lg 4 kohaldamisel omistama ostjale auditeerimiseks kaasatud asjatundja teadmise ja hoolsusstandardi. Kehtiv kohtupraktika, mille kohaselt lähtutakse üksnes eriteadmisteta isiku hoolsusstandardist, muudab VÕS § 218 lg 4 kohaldamisala osaluse müügi puhul ebamõistlikult kitsaks.

Osaluse müügilepingutes sisalduvate vastutust välistavate ja piiravate kokkulepete kehtivust tuleb hinnata lepinguvabaduse põhimõttest lähtuvalt ning selliste kokkulepete kõrvale jätmine on põhjendatud üksnes müüja vasturääkiva käitumise korral. Selle valguses tuleb VÕS § 221 lg-s 2 toodud müüja teadmapidamist tõlgendada kitsalt. Osaluse müügi pooled on reeglina majandustegevuses tegutsevad isikud, kes on võimelised oma huve kaitsma ja riske jaotama. Poolte riskide jaotus kajastub ostuhinnas ning vastutust piiravate kokkulepete eiramine muudab tehingu õigusliku sisu selle majanduslikule sisule mittevastavaks. Äriühingu osaluse pikaaegne omamine kui selline ei tähenda, et müüja peab teadma äriühingu igapäevast tegevust puudutavatest asjaoludest. Asjaolude ringi, millest müüja loetakse VÕS § 221 lg 2 tähenduses teadnuks või teadmapidanuks võib oluliselt laiendada isikutevaheline teadmise omistamine. See tasakaalustab müüja teadmapidamise kitsa tõlgendamise korral oluliselt ostja ja müüja huve.

KOKKUVÕTE

Käesoleva magistritöö eesmärk oli hinnata, kas Eesti kohtupraktikas ja õiguskirjanduses osaluse müügi kohta avaldatud seisukohad ning asjade müügi kohta üldiselt kujunenud põhimõtted on osaluse müügile kohaldatuna dogmaatiliselt põhjendatud, arvestavad osaluse müügi majanduslikku olemust ja erisusi ning võimaldavad pooltel kujundada oma õigussuhet kooskõlas väljakujunenud turupraktikaga. Sellest lähtuvalt sõnastati kaks uurimisküsimust. Esiteks, kas eelkirjeldatud seisukohad on kooskõlas äriühingu olemust puudutavate dogmaatiliste põhimõtetega ning osaluse müügi majandusliku loogikaga. Teiseks, kas kehtiv õiguslik raamistik koos eelmainitud seisukohtadega võimaldavad osaluse müügi pooltel kujundada oma õigussuhet kooskõlas osaluse müügi majandusliku sisu ja väljakujunenud turupraktikaga.

Esimese uurimisküsimuse osas leiti, et Eesti kohtupraktikas ja õiguskirjanduses osaluse müügi kohta avaldatud seisukohad ning asjade müügi kohta üldiselt kujunenud põhimõtted ei ole kõigis aspektides kooskõlas äriühingu olemust puudutavate dogmaatiliste põhimõtetega ega osaluse müügi majandusliku loogikaga.

Eesti kohtupraktikas on sõnastatud üldreegel, et müüdavat äriühingu osalust ei saa samastada osalusega seotud äriühinguga ega äriühingule kuuluva ettevõttega. Selline käsitus vastab äriühingu dogmaatilistele alustele, sest see arvestab äriühingu varalise eraldatuse põhimõtet ning kapitaliühingute piiratud vastutuse funktsiooni. Nimetatud üldreeglist on tehtud kohtupraktikas erand: kui müüdav osalus annab kontrolli äriühingu ettevõtte üle, loetakse osaluse võõrandamine funktsionaalselt ettevõtte võõrandamiseks. Erandi kohaldamisel võib müüdava osaluse lepingutingimustele vastavuse hindamisel võtta arvesse ka äriühingu ettevõtte omadusi. Muuhulgas võimaldab erandi kohaldamine hinnata ettevõtte vastavust seadusest tulenevatele kvaliteedi- ja kasutatavusstandarditele. See on vastuolus äriühingu dogmaatiliste alustega, kuna selliselt samastatakse müüja ja äriühingu varalised positsioonid ning eiratakse äriühingu varalise eraldatuse põhimõtet. Ühtlasi ületavad erandi rakendamisel äriühingu tegevusest tulenevad müüja majanduslikud riskid müüja investeeringu äriühingusse, mis on vastuolus kapitaliühingu piiratud vastutuse funktsiooniga. Kuigi nimetatud põhimõtted ei ole absoluutsed ning läbivuse instituut võimaldab neist erandjuhtudel kõrvale kalduda, eeldab see kaalukate põhjuste olemasolu. Äriühingu osaluse müügi puhul sellised põhjused üldjuhul puuduvad. Kõnealuse erandi kohaldamise vastu räägivad majanduslikud ja praktilised

kaalutlused ning erandi eesmärk kaitsta ostja huve on saavutatav läbi *culpa in contrahendo* võlasuhtest tuleneva müüja vastutuse.

Turupraktikas kajastavad müüja kinnituste näol kokku lepitud osaluse, äriühingu ja selle ettevõtte omadused ammendavalt poolte riskide jaotust ning see jaotus peegeldub ostuhinnas. Seadusest tulenevate kvaliteedi- ja kasutatavusstandardite kohaldamine ettevõttele on niivõrd abstraktne, et selliste riskide piiritlemine ja arvestamine ei ole müügilepingu sõlmimise hetkel praktiliselt võimalik. Järelikult tekitab erandi kohaldamine asümmeetria müügihinna ja riskide jaotuse vahel, mis ei ole kooskõlas osaluse müügi majandusliku loogikaga. Lisaks ei arvesta kõnealune erand piisavalt osaluse müüja õigusliku positsiooni eripäradega. Äriühingu osaluse müüja kui selline on äriühingu kõrgeima organi liige, mille pädevusse kuuluvad strateegilised ja eksistentsiaalsed otsused, samas kui äriühingu igapäevast juhtimist teostab juhatus. Sellest lähtuvalt ei saa müüjalt eeldada ettevõtet puudutavate asjaoludega kursis olemist. Seetõttu ei ole põhjendatud müüja range vastutus ettevõtte omaduste eest, millega seotud riske pole müüja kinnituste kaudu enda kanda võtnud. Seega tuleks ettevõtte omadusi osaluse lepingutingimustele vastavuse hindamisel arvestada üksnes ulatuses, milles müüja on andnud nende kohta kinnitusi ehk milles pooled on ettevõtte omadustes kokku leppinud.

Olukordades, kus müüja teab ettevõttega seotud negatiivset asjaolu, kuid jätab selle ostjale avaldamata, on asjakohane müüja vastutuse alus lepingueelsete kohustuste rikkumine. Selline vastutus on kooskõlas äriühingu dogmaatilise käsitlemisega, sest vastutuse aluseks on müüja enda tegevus, mitte äriühingu varaline positsioon. Lisaks ei teki lepingueelse kohustuse rikkumise puhul konflikti kapitaliühingu piiratud vastutuse funktsiooniga, sest tegemist ei ole äriühingu tegevusest tuleneva majandusliku riskiga, mille eest piiratud vastutuse põhimõte on mõeldud kaitset pakkuma. Kõnealusest erandist loobumine ei jäta ostjat kaitseta ega kujuta endast *caveat emptor* põhimõtte importimist Eesti õigusesse, kuna müüjal säilib hea usu põhimõttest tulenev lepingueelne kohustus arvestada ostja huvidega ning hoiduda ebaõigete andmete esitamisest ja oluliste asjaolude varjamisest.

Asjade müügi kontekstis müüja vastutust mõjutava tehingujärgse müügieseme ülevaatamise kohustus osas jõuti järeldusele, et seda ei peaks äriühingu osaluse müügile kohaldama. Äriühingu osalus on mittekehaline ese, mida ei ole olemuslikult võimalik üle vaadata. Kuna töös leiti, et äriühingu osaluse müüki ei saa lugeda funktsionaalselt ettevõtte müügiks, ei tule kõne alla ka ettevõtte koosseisu kuuluvate esemete ülevaatamine osaluse müügi raames. Igal

juhul oleks ettevõtte ülevaatamine ebaproportsionaalselt kulukas ja ajamahukas ega täidaks ülevaatamise kohustuse eesmärki. Tehingujärgne ülevaatamise kohustus on võimalik jätta äriühingu osaluse müügile kohaldamata tõlgendamise kaudu, sest asjade müügi sätteid kohaldatakse äriühingu osaluse müügile üksnes ulatuses, milles see ei lähe vastuollu eseme olemusega.

Samuti leiti töös müüja vastutust välistavate asjaoludega seoses, et äriühingu osaluse ostja ei ole kohustatud teostama sihtäriühingu auditit ning ostja ei pea teadma lepingutingimustele mittevastavustest, mida olnuks võimalik selle käigus avastada. Ostja ei pea eeldama müügieseme lepingutingimustele mittevastavust ning see põhimõte on eriti asjakohane, kui müüja on kinnitustega garanteerinud teatud asjaolude puudumise või olemasolu. Igal juhul oleks auditi teostamise kohustuse pinnalt ostja teadmapidamise hindamine müüja vastutust välistava asjaoluna problemaatiline, kuna sihtäriühingu audit on mitmetahuline protsess, mille tulemused sõltuvad praktikas paljudest teguritest. Samas jõuti töös järeldusele, et kui ostja sõltumata vastava kohustuse puudumisest auditi siiski teostab, tuleks ostja teadmise ja teadmapidamise hindamisel omistada ostjale kaasatud nõustajate teadmine ja hoolsusstandard. Kohtupraktika, mis asjade müügi puhul lähtub üksnes eriteadmisteta isiku hoolsusstandardist, muudab kõnealuse müüja vastutust välistava asjaolu kohaldamisala osaluse müügi puhul ebamõistlikult kitsaks. Nõustaja teadmise ja hoolsusstandardi omistamine ostjale on Saksa kohtupraktika eeskujul võimalik analoogia korras esindaja teadmise omistamist puudutava sätte alusel.

Teise uurimisküsimuse osas jõuti järeldusele, et kehtiv õiguslik raamistik võimaldab osaluse müügi pooltel kujundada oma õigussuhet kooskõlas osaluse müügi majandusliku sisu ja väljakujunenud turupraktikaga, kuid tingimusel, et müüja vastutust välistavatele või piiravatele kokkulepetele tuginemist takistavaid sätteid tõlgendatakse kitsalt. See tähendab eelkõige müüja teadmapidamist määratleva hoolsusstandardi kitsast tõlgendamist. Vastutust piiravate kokkulepete kõrvale jätmine on põhjendatud üksnes müüja vasturääkiva käitumise korral. Äriühingu osaluse müügi pooled on reeglina majandustegevuses tegutsevad isikud, kes suudavad oma huve kaitsta ja riske jaotada, mistõttu puudub vajadus ühe poole täiendavaks kaitsmiseks. Poolte riskide jaotus kajastub hinnas ning müüja vastutust piiravate kokkulepete eiramine muudab tehingu õigusliku sisu majanduslikule sisule mittevastavaks, vähendades õiguskindlust. Kui pooltel ei ole võimalik neile langevaid riske lepingu sõlmimisel adekvaatselt hinnata ja tehingu hinnastamises arvesse võtta, avaldab see tehingute tegemisele pärssiv mõju.

Äriühingu osaluse omamine ei tähenda, et müüja peaks teadma äriühingu igapäevast tegevust puudutavatest asjaoludest, sest osaniku ja aktsionäri strateegilise tasandi roll ei eelda igapäevase juhtimistasandi küsimustega tegelemist. Asjaolude ringi, millest müüja peab teadma võivad laiendada üksikjuhtumi eripärad, näiteks füüsilisest isikust müüja puhul sihtäriühingu juhtorgani liikmeks olemine. Müüja enda hoolsusstandardi kitsast tõlgendamist tasakaalustavad teadmise omistamise sätted, mis võivad konkreetsel juhul oluliselt laiendada asjaolude ringi, millest saab müüja teadlikuks lugeda või millest müüja pidi teadma.

Käesoleva magistritöö peamine panus Eesti õigusteadusesse seisneb osaluse müügilepingut puudutavate seisukohtade kriitilises analüüsis. Töös on näidatud, et müügilepinguid puudutav kohtupraktika ja selle pinnalt kujunenud seisukohad ei ole kõigis aspektides kooskõlas äriühingu olemust puudutavate dogmaatiliste põhimõtetega ega osaluse müügi majandusliku loogikaga. Töös on pakutud välja raamistik, mille kohaselt tuleks äriühingu osaluse müügi kontekstis loobuda osaluse ja ettevõtte õiguslikku võrdsustamist puudutavast erandist ning hinnata ettevõtte omadusi müügieseme lepingutingimustele vastavuse raames üksnes müüja kinnituste ulatuses, kasutades muudel juhtudel lepingueelsete kohustuste rikkumisest tulenevat vastutust. Samuti on töös selgitatud, et tehingujärgne ülevaatamise kohustus ei peaks kohalduma äriühingu osaluse müügile, et ostjale tuleks sihtäriühingu auditi teostamisel omistada kaasatud asjatundja hoolsusstandard ning et müüja vastutust piiravatele või välistavatele kokkulepetele tuginemist takistavaid asjaolusid tuleks tõlgendada kitsalt.

Edasist uurimist vääriks eelkõige lepingueelsete kohustuste rikkumisest tuleneva vastutuse eelduste ja ulatuse täpsem piiritlemine äriühingu osaluse müügi kontekstis. Sealhulgas väärib uurimist küsimus, kuidas mõjutab töös pakutud raamistik ostja kasutatavate õiguskaitsevahendite valikut ja kahju hüvitamise ulatust. Samuti oleks põhjendatud uurida, millises ulatuses on äriühingu osaluse müügi pooltel võimalik lepingueelsete kohustuste rikkumisest tulenevat vastutust kokkuleppeliselt välistada või piirata.

SELLER'S LIABILITY IN THE SALE OF SHARES IN A COMPANY

Abstract

Mergers and acquisitions have developed into an internationally autonomous area of legal practice, with its own established concepts, market practice and terminology. The transactional practice in this field has been shaped predominantly by Anglo-American legal culture, where most of the contractual instruments and mechanisms used in share sale agreements have originated. Despite the practical significance of share transactions, Estonian law does not contain a separate set of rules governing the sale of shares. Instead, the rules on the sale of goods apply by analogy, to the extent that they are not inconsistent with the nature of the object. However, the regulation of sales contracts has been designed for the sale of tangible goods and does not account for the specific characteristics of shares as the object of sale. Unlike goods, shares are intangible objects whose value is derivative, stemming from the enterprise belonging to the company. At the same time, the company is a separate legal entity whose assets cannot be equated with those of its shareholders. This fundamental tension between the economic substance of share transactions and the legal framework applicable to them raises the question of whether and to what extent the application of rules designed for the sale of goods to the sale of shares is dogmatically justified and practically workable.

The aim of this Master's thesis is to assess whether the positions expressed in Estonian case law and legal literature regarding the sale of shares in a company, as well as the principles generally developed in relation to the sale of goods, are, when applied to the sale of shares, dogmatically justified, take into account the economic nature and specificities of share transactions, and allow the parties to shape their legal relationship in accordance with established market practice. Two research questions were formulated. First, whether the aforementioned positions are consistent with the dogmatic principles concerning the nature of companies and the economic logic of share transactions. Second, whether the existing legal framework together with the aforementioned positions allow the parties to a share sale to shape their legal relationship in accordance with the economic substance and established market practice of share transactions.

The thesis employs a qualitative and analytical methodology, using a comparative method that compares the solutions of Estonian, German and English law on a problem-centred basis.

German law was chosen as a comparator because it is one of the principal models for Estonian civil law, and German case law and legal literature offer substantially more developed positions on analogous provisions. English law was chosen because the market practice of mergers and acquisitions originates from the Anglo-American legal tradition, and understanding the underlying principles of that practice is essential for assessing the related questions from the perspective of Estonian law.

With regard to the first research question, it was found that the positions expressed in Estonian case law and legal literature regarding the sale of shares, as well as the principles generally developed in relation to the sale of goods, are not in all respects consistent with the dogmatic principles concerning the nature of companies or with the economic logic of share transactions.

The first chapter examines the conformity of shares as the object of sale with the terms of the contract. Estonian case law has established a general rule according to which the shares being sold cannot be equated with the company or its enterprise. Such an approach is consistent with the dogmatic foundations of the company, as it takes into account the asset-separating function of the corporate veil and the limited liability function of capital companies. An exception has been recognised for the sale of a majority shareholding, where the transfer is deemed to constitute a functional transfer of the enterprise. When this exception is applied, the characteristics of the enterprise may be taken into account in assessing the conformity of the shares with the terms of the contract, including by reference to statutory quality and fitness-for-purpose standards. The thesis analysed this exception and concluded that its application equates the proprietary positions of the seller and the company, thereby setting aside the asset-separating function of the corporate veil that is fundamental to the functioning of legal persons. Furthermore, when the exception is applied, the seller's economic risks arising from the company's activities exceed the investment made in the company, which is inconsistent with the purpose of limited liability inherent to capital companies. Although these principles are not absolute and the doctrine of piercing the corporate veil allows for departures in certain cases, such departures require compelling justifications. No such compelling justifications are generally present in the context of the sale of a majority shareholding. Economic and practical considerations militate against the application of the exception, and the objective of protecting the buyer's interests is achievable through the seller's liability arising from the breach of pre-contractual obligations.

Economic and practical considerations support adherence to the principle of asset separation. In the market practice of share sales, the scope of the seller's representations exhaustively determines the allocation of risks between the parties, and this allocation is reflected in the purchase price. The relationship between price and risk allocation is not specific to any particular legal system but is economic in nature, which means that it applies regardless of the governing law of the transaction. Applying statutory quality and fitness-for-purpose standards to the enterprise is so abstract that defining and taking into account such risks at the time of concluding the sale agreement is practically impossible. Consequently, the application of the exception creates an asymmetry between the purchase price and the allocation of risks, which is inconsistent with the economic logic of share transactions. Moreover, this approach does not adequately account for the specificities of the seller's legal position. The seller, in their capacity as a member of the highest body, is responsible for strategic and existential decisions, while the day-to-day management of the company is carried out by the management board. Consequently, the seller is not required to be aware of circumstances relating to the enterprise, and strict liability for the characteristics of the enterprise in respect of risks that the seller has not assumed through representations is not justified. Accordingly, the characteristics of the enterprise should be taken into account in assessing the conformity of shares with the terms of the contract only to the extent that the seller has given representations regarding those characteristics, that is, to the extent that the parties have agreed on the characteristics of the enterprise.

In situations where the seller is aware of a negative circumstance relating to the enterprise but fails to disclose it to the buyer, liability arising from the breach of pre-contractual obligations constitutes a suitable basis for the seller's liability. Such liability is consistent with the dogmatic principles concerning the nature of legal persons, as the basis for the seller's liability is the seller's own conduct rather than the proprietary position of the company. Furthermore, no conflict arises with the limited liability function of capital companies, as the risk in question does not stem from the company's economic activities against which the principle of limited liability is intended to provide protection. It also ensures balance of the parties' interests, as the seller is liable only where the seller has acted contrary to the principle of good faith. The abandonment of the aforementioned exception does not leave the buyer unprotected and does not constitute an import of the *caveat emptor* principle into Estonian law, as the seller retains a pre-contractual duty arising from the principle of good faith to consider the buyer's interests and to refrain from presenting false information or concealing material circumstances.

The second chapter examines the prerequisites for the seller's liability in the event of non-conformity of the shares with the terms of the contract. In the context of the sale of goods, a buyer acting in the course of business is obliged to inspect the object of sale without delay after its delivery, and the seller is not liable for non-conformity if the buyer fails to notify the seller of the defect within a reasonable time. Furthermore, the seller is not liable for a defect if the buyer knew or ought to have known of the defect at the time of conclusion of the contract.

The thesis concluded that the buyer's post-transaction obligation to inspect the object of sale should not apply to the sale of shares. Shares are intangible objects that cannot be inspected by nature, and since the sale of shares should not be treated as a functional transfer of the enterprise, the obligation to inspect the assets comprising the enterprise does not arise either. In any event, an inspection of the enterprise would be disproportionately costly and time-consuming and would not fulfil the purpose of the inspection obligation, which is to provide the seller with clarity as soon as possible regarding whether the buyer considers the object of sale to be in conformity with the terms of the contract. The exclusion of the post-transaction inspection obligation in the context of the sale of shares can be achieved through interpretation without amending the law, as the rules on the sale of goods apply to the sale of shares only to the extent that they are not inconsistent with the nature of the object.

The thesis also found that the buyer of shares is not obliged to conduct due diligence of the target company prior to the conclusion of the sale agreement, and the buyer is not deemed to have knowledge of non-conformities that could have been discovered in the course of such due diligence. This is supported by the principle confirmed in Estonian case law that a buyer is not required to assume that the object of sale does not conform to the terms of the contract. This principle is particularly justified where the conformity of shares is assessed solely on the basis of the seller's representations. In any event, assessing the buyer's imputed knowledge on the basis of an obligation to conduct due diligence would be problematic, as due diligence of the target company is a multifaceted process whose results depend in practice on numerous factors. However, if the buyer voluntarily conducts such due diligence, the knowledge and standard of care of the experts engaged for the due diligence should be attributed to the buyer when assessing the buyer's knowledge and imputed knowledge. The current case law, which relies solely on the standard of care of a person without specialised knowledge, renders the scope of application of the relevant provision unreasonably narrow in the context of share sales. The attribution of the expert's knowledge and standard of care to the buyer can be derived by

analogy from the provisions governing the attribution of an agent's knowledge, following the approach established in German case law.

With regard to the second research question, the thesis concluded that the existing legal framework allows the parties to shape their legal relationship in accordance with the economic substance and established market practice of share transactions, provided that the provisions restricting reliance on agreements excluding or limiting the seller's liability are interpreted narrowly. Since reliance on an agreement excluding or limiting the seller's liability is precluded where the seller knew or ought to have known of the non-conformity, this primarily means a narrow interpretation of the standard of care defining the seller's imputed knowledge. Setting aside such agreements is justified only in cases of the seller's contradictory conduct. The parties to a share sale are typically capable of protecting their own interests and allocating risks, and there is no need for additional protection of either party. The allocation of risks is reflected in the purchase price, and disregarding liability-limiting agreements renders the legal substance of the transaction inconsistent with its economic substance, thereby reducing legal certainty. If the parties are unable to adequately assess their risks at the time of concluding the sales agreement and to take them into account in the pricing of the transaction, this has a deterrent effect on the conclusion of transactions. The ownership of shares in a company does not in itself mean that the seller must be aware of circumstances relating to the company's day-to-day operations, as the strategic role of the highest body does not presuppose involvement in operational management. The range of circumstances of which the seller must be aware may be broadened by the specificities of the individual case, for example where a natural person acting as the seller is also a member of the target company's management body, as such a role entails a duty to be sufficiently informed about the company's affairs. The narrow interpretation of the standard of care defining the seller's imputed knowledge is balanced by the provisions on the attribution of knowledge, which may, depending on the circumstances of the individual case, significantly broaden the range of circumstances of which the seller may be deemed to have been aware or of which the seller ought to have been aware.

KASUTATUD LÜHENDID

AktG	<i>Aktiengesetz</i>
BeckOK-BGB	<i>Bürgerliches Gesetzbuch</i> kommenteeritud väljaanne (BeckOK)
BeckOK-GmbHG	<i>Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung</i> kommenteeritud väljaanne (BeckOK)
BGB	<i>Bürgerliches Gesetzbuch</i>
CA	<i>Companies Act 2006</i>
GmbHG	<i>Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung</i>
HGB	<i>Handelsgesetzbuch</i>
HGBK	<i>Handelsgesetzbuch</i> kommenteeritud väljaanne (Ebenroth/Boujong)
HK-BGB	<i>Bürgerliches Gesetzbuch</i> kommenteeritud väljaanne (Nomos)
MüKo-BGB	<i>Bürgerliches Gesetzbuch</i> kommenteeritud väljaanne (Münchener)
MüKo-HGB	<i>Handelsgesetzbuch</i> kommenteeritud väljaanne (Münchener)
RKTKo	Riigikohtu tsiviilkolleegiumi otsus
TsÜS	tsiviilseadustiku üldosa seadus
TsÜSK	tsiviilseadustiku üldosa seaduse kommenteeritud väljaanne
VÕS	võlaõigusseadus
VÕSK	võlaõigusseaduse kommenteeritud väljaanne
ÄS	äriseadustik

KASUTATUD KIRJANDUS

1. Beale, H. (gen ed). Chitty on Contracts. 32nd Ed. Volume I. London: Sweet & Maxwell 2017.
2. Boujong, K. jt (koost). Handelsgesetzbuch. Band 2. 5. Aufl. München: Franz Vahlen/C. H. Beck 2024.
3. Bridge, M. G. The Sale of Goods. 4th Ed. Oxford: Oxford University Press 2019.
4. Budd, M. A. The nature and governance challenges of share sale transactions. Doctoral thesis. Durham: Durham University 2025.
5. Böttcher, S. Võlaõigusseadusest tulenev müüja vastutus aktsiate müügilepingu puhul. Magistritöö. Juhendaja Martin Käerdi. Tartu: Tartu Ülikool 2015.
6. Coates IV, J. C. Mergers, Acquisitions and Restructuring: Types, Regulation, and Patterns of Practice. – Harvard John M. Olin Discussion Paper Series. Discussion Paper No. 781. Cambridge: Harvard Law School 2014. – <https://dash.harvard.edu/server/api/core/bitstreams/7312037d-a0ec-6bd4-e053-0100007fdf3b/content> (15.04.2026).
7. Damodaran, A. The Value of Control: Implications for Control Premiums, Minority Discounts and Voting Share Differentials. New York: Stern School of Business 2005. – <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/pdfiles/papers/control.pdf> (19.04.2026).
8. Grunewald, B. (toim). Münchener Kommentar zum Handelsgesetzbuch. Band 5. 6. Aufl. München: C. H. Beck 2025.
9. Hau, W., Poseck, R. (koost). BeckOK BGB. 77. Aufl. München: C. H. Beck 2026.
10. Kalamees, P. jt. Lepinguõigus. Tallinn: Juura 2024.
11. Kantšukov, M. Väärtuskordajatel põhineva meetodi kasutamine ettevõtte väärtuse hindamisel. Dissertatsioon *magister artium* kraadi taotlemiseks majandusteaduses. Juhendajad Sander, P., Masso, J. Tartu: Tartu Ülikool 2010. – <https://dspace.ut.ee/server/api/core/bitstreams/7d075a09-cd0b-4599-98fc-e66350b7ff0d/content> (15.04.2026).
12. Kästle, F., Oberbracht, D. Unternehmenskauf. Share Purchase Agreement. 3. Aufl. München: C. H. Beck 2018.
13. McKendrick, E., Goode, R. Goode and McKendrick on Commercial Law. 6th Ed. London: LexisNexis and Penguin Books Ltd. 2020.
14. Oetker, H. (toim). Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch. Band 4/1. 9. Aufl. München: C. H. Beck 2024.

15. Paasoja, K. Müüja kinnitused äriühingu osaluse müügilepingus ja õiguskaitsevahendite rakendamine nende ebaõigsuse korral. Magistritöö. Juhendaja Andres Vutt. Tartu: Tartu Ülikool 2020.
16. Patschureck, N. jt. Contract design as a risk management tool in corporate acquisitions: theoretical foundations and empirical evidence. – Journal of Management Control 2015, Volume 26. – <https://link.springer.com/article/10.1007/s00187-015-0218-x> (19.04.2026).
17. Saare, K. Eraõigusliku juriidilise isiku õigussubjektsuse piiritlemine. Doktoritöö. Tartu: Tartu Ülikool 2004
18. Saare, K. jt. Ühinguõigus I. Kapitaliühingud. Tallinn: Juura 2015.
19. Schubert, C. (toim). Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch. Band 1. 10. Aufl. München: C. H. Beck 2025.
20. Schulze, R. (toim). Bürgerliches Gesetzbuch. Buch 2. 12. Aufl. Baden-Baden: Nomos 2024.
21. Stilton, A. Sale of Shares and Businesses: Law, Practice and Agreements. 3rd Ed. London: Thomas Reuters 2011.
22. Ziemons, H. jt (koost). BeckOK GmbHG. 67. Aufl. München: C. H. Beck 2026.
23. Tiru, T. Õiguslik audit äriühingu osaluste võõrandamisele suunatud tehingutes. Magistritöö. Juhendaja Martin Käerdi. Tallinn: Tartu Ülikool 2016.
24. Varul, P. jt (koost). Tsiviilseadustiku üldosa seadus. Komm vlj. 2. vlj. Tartu: Juura 2023.
25. Varul, P. jt (koost). Võlaõigusseadus I. Komm vlj. 2. vlj. Tallinn: Juura 2016.
26. Varul, P. jt (koost). Võlaõigusseadus II. Komm vlj. 2. vlj. Tallinn: Juura 2019.
27. Varul, P. jt. Tsiviilõiguse üldosa. Tallinn: Juura 2012.

KASUTATUD ÕIGUSAKTID

Eesti õigusaktid

28. Asjaõigusseadus. – RT I, 28.01.2026, 7.
29. Tsiviilseadustiku üldosa seadus. – RT I, 31.12.2024, 48.
30. Võlaõigusseadus. – RT I, 11.11.2025, 16.
31. Äriseadustik. – RT I, 06.07.2023, 131.

Saksa õigusaktid

32. Aktiengesetz vom 6. September 1965 (BGBl. I S. 1089), das zuletzt durch Artikel 23 des Gesetzes vom 4. Februar 2026 (BGBl. 2026 I Nr. 33) geändert worden ist. – <https://www.gesetze-im-internet.de/aktg/> (19.04.2026).
33. Bürgerliches Gesetzbuch in der Fassung der Bekanntmachung vom 2. Januar 2002 (BGBl. I S. 42, 2909; 2003 I S. 738), das zuletzt durch Artikel 1 des Gesetzes vom 29. März 2026 (BGBl. 2026 I Nr. 83) geändert worden ist. – <https://www.gesetze-im-internet.de/bgb/> (19.04.2026).
34. Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 4123-1, veröffentlichten bereinigten Fassung, das zuletzt durch Artikel 21 des Gesetzes vom 23. Oktober 2024 (BGBl. 2024 I Nr. 323) geändert worden ist. – <https://www.gesetze-im-internet.de/gmbhg/> (19.04.2026).
35. Handelsgesetzbuch in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 4100-1, veröffentlichten bereinigten Fassung, das zuletzt durch Artikel 4 des Gesetzes vom 4. Februar 2026 (BGBl. 2026 I Nr. 33) geändert worden ist. – <https://www.gesetze-im-internet.de/hgb/> (19.04.2026).

Inglise õigusaktid

36. Companies Act 2006 (c. 46). – <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/contents> (01.04.2026).
37. Misrepresentation Act 1967 (c. 7). – <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/1967/7> (12.04.2026).
38. Sale of Goods Act 1979 (c. 54). – <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/1979/54/contents> (12.04.2026).

KASUTATUD KOHTUPRAKTIKA

Eesti kohtupraktika

39. RKTKo 2-17-1937.
40. RKTKo 2-20-17189.
41. RKTKo 3-2-1-100-15.

- 42. RKTko 3-2-1-115-04.
- 43. RKTko 3-2-1-129-12.
- 44. RKTko 3-2-1-171-14.
- 45. RKTko 3-2-1-17-12.
- 46. RKTko 3-2-1-46-17.
- 47. RKTko 3-2-1-50-06.
- 48. RKTko 3-2-1-50-15.
- 49. RKTko 3-2-1-53-17.
- 50. RKTko 3-2-1-56-14.
- 51. RKTko 3-2-1-59-17.
- 52. RKTko 3-2-1-71-07.
- 53. RKTko 3-2-1-71-15.

Saksa kohtupraktika

- 54. BGH, 02.06.1980 – VIII ZR 64/79 = NJW 1980, 2408.
- 55. BGH, 07.01.1970 – I ZR 99/68 = NJW 1970, 556.
- 56. BGH, 07.03.2003 – V ZR 437/01 = NJW-RR 2003, 989.
- 57. BGH, 07.06.2006 – VIII ZR 209/05 = NJW 2006, 2839.
- 58. BGH, 08.04.1994 – V ZR 178/92 = NJW-RR 1994, 907.
- 59. BGH, 08.11.2016 – VI ZR 594/15 = NJW 2017, 949.
- 60. BGH, 08.12.1989 – V ZR 246/87 = NJW 1990, 975.
- 61. BGH, 10.07.1987 – V ZR 152/86 = NJW-RR 1987, 1415.
- 62. BGH, 12.11.1975 – VIII ZR 142/74 = NJW 1976, 236.
- 63. BGH, 14.07.1978 – I ZR 154/76 = NJW 1979, 33.
- 64. BGH, 16.10.1968 – I ZR 81/66 = NJW 1969, 184.
- 65. BGH, 19.03.1992 – III ZR 16/90 = NJW 1992, 1953.
- 66. BGH, 26.09.2018 – VIII ZR 187/17 = NJW 2019, 145.
- 67. BGH, 27.02.1970 – I ZR 103/68.
- 68. BGH, 29.11.1956 – II ZR 156/55 = NJW 1957, 181.
- 69. BGH, 29.01.1975 – VIII ZR 101/73 = NJW 1975, 642.
- 70. OLG Saarbrücken, 21.02.2018 – 2 U 24/17.

Inglise kohtupraktika

71. *Ailsa Craig Fishing Co Ltd v Malvern Fishing Co Ltd*, [1983] 1 W.L.R. 964.
72. *Borland's Trustee v Steel Bros & Co Ltd*, [1901] 1 Ch 279.
73. *Derry v Peek*, (1889) 14 App. Cas. 337.
74. *Doyle v Olby (Ironmongers) Ltd*, [1969] 2 Q.B. 158.
75. *East v Maurer*, [1991] 1 W.L.R. 461.
76. *FoodCo UK LLP (t/a Muffin Break) v Henry Boot Developments Ltd*, [2010] EWHC 358 (Ch).
77. *Frans Maas (UK) Ltd v Samsung Electronics (UK) Ltd*, [2004] EWHC 1502 (Comm).
78. *Hardy v Griffiths*, [2014] EWHC 3947 (Ch).
79. *HIH Casualty and General Insurance Ltd v Chase Manhattan Bank*, [2003] UKHL 6.
80. *Kudos Catering (UK) Ltd v Manchester Central Convention Complex Ltd*, [2013] EWCA Civ 38.
81. *Macaura v Northern Assurance Co Ltd*, [1925] A.C. 619.
82. *MSC Mediterranean Shipping Co SA v Cottonex Anstalt*, [2016] EWCA Civ 789.
83. *National Westminster Bank Plc v Utrecht-America Finance Co*, [2001] EWCA Civ 658.
84. *Nobahar-Cookson v Hut Group Ltd*, [2016] EWCA Civ 128.
85. *Persimmon Homes Limited v Anthony John Hillier, Colin Michael Creed*, [2019] EWCA Civ 800.
86. *Photo Production Ltd v Securicor Transport Ltd*, [1980] A.C. 827.
87. *Raiffeisen Zentralbank Osterreich AG v Royal Bank of Scotland Plc*, [2010] EWHC 1392 (Comm).
88. *S. Pearson & Son Ltd v Dublin Corp*, [1907] A.C. 351.
89. *Short v Treasury Commissioners*, [1948] A.C. 534.
90. *Spread Trustee Co Ltd v Hutcheson*, [2011] UKPC 13.
91. *Union Eagle Ltd v Golden Achievement Ltd*, [1997] A.C. 514.
92. *Watford Electronics Ltd v Sanderson CFL Ltd*, [2001] EWCA Civ 317.

KASUTATUD MUUD ALLIKAD

93. Baltic Private M&A Deal Point Study 2024. – <https://ellex.legal/wp-content/uploads/2024/10/baltic-private-ma-deal-points-study-2024-1.pdf> (19.04.2026).
94. CMS European M&A Study 2026. 18th Ed. CMS 2026. – <https://cms.law/media/international/files/publications/m-a-study-2026> (19.04.2026).

Lihtlitsents lõputöö reprodutseerimiseks ja üldsusele kättesaadavaks tegemiseks

Mina, Karl Rudolf Org _____ ,
(*autori nimi*)

1. annan Tartu Ülikoolile tasuta loa (lihtlitsentsi) minu loodud teose
Müüja vastutus äriühingu osa ja aktsiate müümisel _____ ,
(*lõputöö pealkiri*)

mille juhendaja(d) on Villu Kõve _____ ,
(*juhendaja nimi*)

reprodutseerimiseks eesmärgiga seda säilitada, sealhulgas lisada Tartu Ülikooli digitaalarhiivi kuni autoriõiguse kehtivuse lõppemiseni;

2. annan Tartu Ülikoolile loa teha punktis 1 nimetatud teos üldsusele kättesaadavaks Tartu Ülikooli veebikeskkonna, sealhulgas digitaalarhiivi kaudu Creative Commons litsentsiga CC BY NC ND 4.0, mis lubab autorile viidates teost reprodutseerida, levitada ja üldsusele suunata ning keelab luua tuletatud teost ja kasutada teost ärieesmärgil, kuni autoriõiguse kehtivuse lõppemiseni;
3. olen teadlik, et punktides 1 ja 2 nimetatud õigused jäävad alles ka autorile;
4. kinnitan, et lihtlitsentsi andmisega ei riku ma teiste isikute intellektuaalomandi ega isikuandmete kaitse õigusaktidest tulenevaid õigusi.

Karl Rudolf Org

27.04.2026