

Asia: Asia VN/32496/2021

## **Luonnos hallituksen esitykseksi laiksi kilpailulain muuttamisesta**

### Lausunnonantajan lausunto

#### **Voitte kirjoittaa lausuntonne alla olevaan tekstikenttään**

Työ- ja elinkeinoministeriölle

VN/32496/2021

Lausunto hallituksen esitysluonnoksesta kilpailulain muuttamiseksi

Työ- ja elinkeinoministeriö on pyytänyt Pääomasijoittajat ry:ltä lausuntoa hallituksen esitysluonnoksesta, joka koskee kilpailulain (948/2011) 22 §:ään sisältyvän yrityskauppojen ilmoituskynnyksen muuttamista. Muistio perustuu Kilpailu- ja kuluttajaviraston (KKV) 11.6.2021 antamaan selvitykseen sääntelyn muutostarpeista sekä työ- ja elinkeinoministeriön (TEM) arviomuistioon yrityskauppojen ilmoituskynnyksen muuttamisesta.

Pääomasijoittajat ry lausuu asiassa seuraavaa:

Pääomasijoittajat ry:n näkemykset lyhyesti

Pääomasijoittajat ry kiittää mahdollisuudesta lausua hallituksen esitysluonnoksesta ja osallistua TEM:n järjestämään kuulemistilaisuuteen 21.6.2022.

Pääomasijoittajat ry pitää toimivaa kilpailusääntelyä tärkeänä markkinoiden kehityksen kannalta. Yhtä tärkeää on, että sääntely on ennustettavaa ja että yritysten toimintaympäristöä pidetään kansainvälisesti kilpailukykyisenä ja tasavertaisena sekä suomalaisille että ulkomaisille toimijoille.

Pääomasijoittajat ry:n pääasialliset huomiot hallituksen esitysluonnoksesta ovat seuraavat:

- Liikevaihtorajojen alentamisella olisi todennäköisesti arviomuistiossa todettua laaja-alaisempi vaikutus suomalaisiin yrityksiin erityisesti pääomasijoitusrahastojen omistamien kasvuyhtiöiden osalta liikevaihtorajojen poikkeuksellisista laskusäännöistä johtuen.
- Esityksen hyöty- ja haittasuhdetta tulisi arvioida tarkemmin yritysten näkökulmasta ja esityksen vaikutukset yritysten kasvuedellytyksiin ja kotimaisen omistajuuden edistämiseen tulisi huomioida paremmin.
- Liikevaihtorajoja koskeva muutos todennäköisesti asettaa kotimaiset toimijat ulkomaisia toimijoita heikompaan asemaan, koska kotimaisten toimijoiden yrityskaupat tulevat lähes aina ilmoitusvelvollisuuden piiriin, mikä aiheuttaa kuluja ja epävarmuutta yrityskauppatilanteeseen.
- Otto-oikeuden poistaminen hallituksen esitysluonnokselta on erittäin positiivinen muutos ja vähentää merkittävästi ennakoitavuuden puutetta.

Ehdotuksen vaikutukset pääomasijoittajien omistamiin kasvuyhtiöihin ovat todennäköisesti arvioitua laajemmat

Pääomasijoittajat omistavat Suomessa noin 600 listaamatonta startup- ja kasvuyhtiötä. Suomalaisen buyout-sijoittajien sijoituksista yli 90 % kohdistuu nimenomaan suomalaisten yritysten kasvattamiseen kohti keskisuurten yritysten luokkaa.

Pääomasijoittajien omistamien yritysten kasvattamiseksi tehdään paljon yritysostoja, joten uusi yrityskauppavalvontaa koskeva sääntely laimentaisi yrityskauppavalvonnan suureen osaan erityisesti buyout-sijoittajien omistamia kohdeyrityksiä.

Kuten hallituksen esitysluonnoksella oikein todetaan, pääomasijoittajien tapauksessa liikevaihtorajat lasketaan buyout-sijoittajien määräysvallan johdosta siten, että liikevaihtoon lasketaan yhden pääomasijoitusrahaston kaikkien toisistaan riippumattomien kohdeyhtiöiden liikevaihdot yhteensä – kyse on teknisestä laskusäännöstä. Yrityskauppavalvonnan piiriin päätyisi siten todennäköisesti myös yrityksiä, joita ei huomioitaisi yksittäisinä yrityksinä yrityskauppavalvonnassa ilman pääomasijoittajataustaista omistajaa. Venture capital (VC) -rahastojen osalta ei synny vastaavaa vaikutusta, koska VC-sijoittajille ei pääsääntöisesti synny määräysvaltaa startup-yhtiöihin.

Hallituksen esitysluonnoksen sivulla 19 arvioidaan, että liikevaihtorajojen laskeminen toisi ilmoitusvelvollisuuden piiriin 3 – 4 uutta pääomasijoittajien yrityskauppaa. Pääomasijoittajat ry pitää positiivisena, että hallituksen esitysluonnoksella huomioidaan pääomasijoitustoiminta ja sen

erityispiirteet liikevaihtorajojen laskutavasta johtuen. Pääomasijoittajat ry pitää kuitenkin esitettyjä lukuja epärealistisen alhaisina.

Pääomasijoittajat ry:n vaikuttavuustutkimuksen perusteella pääomasijoittajat ovat vuonna 2021 tehneet Suomessa vuonna 2021 9 yrityskauppaa, joiden kohteena olevien yhtiöiden liikevaihto on ollut 10 ja 20 miljoonan euron välissä. Vuonna 2020 vastaava luku on 3, 2019 4 ja 2018 5. Luvut pitävät sisällään kaikki Pääomasijoittajat ry:lle ilmoitetut pääomasijoittajien yrityskaupat kyseisessä kokoluokassa, mutta eivät välttämättä kaikkia Suomessa toteutuneita yrityskauppoja.

Kasvuyritysrahastoilla on myös kasvava määrä sijoitettavia varoja ja suomalaisten buyout- ja growth-sijoittajien hallinnoimat pääomat ovat nousseet ennätyslukemiin, 6,5 miljardiin euroon (+19 %). Etenkin sijoitettavissa oleva pääoma (ns. dry powder) nousi merkittävästi (+80 %) kolmeen miljardiin euroon. Kasvaneiden pääomien vuoksi on todennäköistä, että kasvuyritysrahastojen yrityskauppojen määrä lisääntyy jatkossa entisestään.

Siten hallituksen esitysluonnoksella esitetty arvio ilmoitusvelvollisuuden piiriin tulevista yrityskaupoista vaikuttaa huomattavasti liian matalalta etenkin tuleva yrityskauppa-aktiiviteetti huomioiden.

Kilpailu- ja kuluttajaviraston resurssointi

Uusien säännösten vaikutukset vaikuttavat huomattavasti laajempaan joukkoon yrityksiä verrattuna hallituksen esitysluonnoksella esitettyyn. Siten on keskeistä, että hallituksen esitysluonnoksen vaikutusarviossa otetaan riittävällä tavalla huomioon kasvava ilmoitusvelvollisuus ja huolehditaan viranomaisen asianmukaisesta resurssoinnista, jotta ilmoitusvelvollisuuden aiheuttamasta viivästyksestä ei muodostu esteitä yrityskaupoille ja prosessit sujuvat tehokkaasti.

Valmisteilla olevan sääntelymuutos ei saisi johtaa siihen, että yrityskaupprosessit venyvät nykyistä pidemmiksi, mikä vaikuttaa kielteisesti yrityskauppa-aktiiviteettiin ja nostaa tarpeettomasti yrityskauppoihin liittyviä kustannuksia ja kynnystä Suomessa.

Lisäksi tulisi varmistua, että KKV:n resurssit riittävät myös muun kilpailuvalvonnan asianmukaiseen toteuttamiseen.

Viime aikoina yrityskauppaprosessit ovat venyneet jo pre-notifikaatiovaiheessa hyvin pitkiksi sen vuoksi, että ilmoitusten on todettu olevan puutteellisia vasta pitkän käsittelyajan jälkeen. KKV:n resursseja, prosessien sujuvuutta, päätöksentekomenettelyä ja oikeussuojakeinoja olisi pohdittava tarkemmin.

Esityksen hyöty- ja haittasuhdetta tulisi arvioida tarkemmin

Vaikutusarvioinnissa olisi huomioitava, että liikevaihtorajojen muutokset tuovat yrityskauppavalvonnan piiriin huomattavan suuren joukon yrityksiä, joiden yrityskauppakustannukset kasvavat jo suunnitteluvaiheessa ja järjestelyihin liittyvä uusi epävarmuus saattaa vaikuttaa kielteisesti yritysten riskiottokykyyn, yrityskauppahalukkuuteen ja tätä kautta yritysten kasvuun. Näistä lähtökohdista suuri kysymys on, ovatko ehdotukset oikeasuhtaisia asetettuihin tavoitteisiin ja ehdotuksesta aiheutuviin haittoihin nähden.

Esimerkiksi ns. Ala-Pietilän Kestävä talouskasvu ja hyvinvointimme tulevaisuus -raportissa (TEM julkaisu 2021:2) todettiin, että yrityskauppoja analysoitaessa on tärkeää ottaa huomioon positiivinen kierre, jonka sijoittajat ja rahoittajat mahdollistavat vanhojen omistajien sijoittaessa yrityskaupoista saamiaan rahoja uusiin kasvuyhtiöihin, perustaessa uusia yhtiöitä tai perustaessa (pääomasijoitus)rahastoja, joiden avulla ne voivat tukea suomalaisia kasvuyrityksiä. Siten yrityskaupoilla on merkittäviä suoria ja välillisiä positiivisia vaikutuksia, eikä niitä tulisi turhaan vaikeuttaa.

Olisi lisäksi huomioitava, että osa pienemmistä yrityksistä voi kasvaneiden transaktiokustannusten ja epävarmuuden seurauksena muuttua epäkiinnostaviksi ostokohteiksi, mikä heikentää esimerkiksi sukupolvenvaihdostilanteessa olevien yritysten elinkelpoisuutta. Suomelle on parempi, että yritysten elinkaari jatkuu uuden omistajan toimesta verrattuna siihen vaihtoehtoon, että yrityksellä ei ole jatkajaa.

Näin ollen yrityskauppasääntelyn muutoksia arvioitaessa olisi huomioitava laajemmin yrityskauppojen positiiviset vaikutukset Suomen talouskasvuun ja miten uusi sääntely vaikeuttaa tätä kehitystä.

Liikevaihtorajojen laskutavan muutokseen liittyvät kilpailuneutraliteettikysymykset

Kilpailulakia ehdotetaan muutettavaksi siten, että KKV:n tutkittavaksi tulisivat jatkossa kaikki yrityskaupat, joissa yrityskaupan osapuolten yhteenlaskettu Suomesta kertynyt liikevaihto ylittää

100 miljoonaa euroa. Nykyisin yrityskauppa- ja osavalmioiden piiriin kuuluvat ne yrityskaupat, joissa yrityskaupan osapuolten yhteenlaskettu maailmanlaajuinen liikevaihto ylittää 350 miljoonaa euroa.

Tältä osin olisi arvioitava erikseen se, syntyykö esityksestä mahdollinen kilpailuneutraaliteettiongelma, jos yrityskaupan osapuolten yhteenlaskettuna liikevaihtorajana pidetään Suomesta syntyvää liikevaihtoa eikä maailmanlaajuisesta liikevaihtoa: Ulkomaisella yrityskaupan osapuolella ei usein ole Suomessa liikevaihtoa, jolloin heidän on helpompi ostaa Suomesta yhtiöitä kuin suomalaisten yrityskauppaa harkitsevien tahojen, joilla liikevaihtoa syntyy luonnollisesti enemmän Suomen markkinoilta.

Sääntely johtaa siis tosiasiallisesti siihen, että kotimaisten yritysten on helpompi tehdä yrityskauppoja ulkomaisten sijoittajien ja yritysten kuin kotimaisten toimijoiden kanssa, mikä johtaa pahimmillaan kotimaisen omistajuuden supistumiseen.

On myös syytä huomata, että vaikka kyseessä on ainoastaan ilmoitusvelvollisuus, aiheutuu sen täyttämiseksi osapuolille huomattavia kuluja ja viivästystä. Siten kotimaisella sääntelyllä tosiasiallisesti aiheutetaan kotimaisille toimijoille hallinnollista taakkaa ja kustannuksia, joita ulkomaisilla toimijoilla ei ole.

Jos liikevaihtoraja olisi maailmanlaajuinen, pelisäännöt olisivat kotimaisille ja ulkomaisille osapuolille samat. Suomalaisia toimijoita ei pidä asettaa kotimaisin säännöksin ulkomaisia toimijoita heikompaan asemaan. Kilpailuneutraaliteetista on pidettävä huolta.

PÄÄOMASIJOTTAJAT RY

Suvi Collin

Head of Legal & ESG

Lisätietoja:

Lisätietoja pääomasijoitusmarkkinoista löytyy 23.6.2021 julkaistusta Pääomasijoittajat ry:n markkinakatsauksesta (vuodelta 2021) osoitteesta [https://paaomasijoittajat.fi/wp-content/uploads/20220623\\_Markkinakatsaus\\_taitettu\\_FIN-2022\\_FINAL.pdf](https://paaomasijoittajat.fi/wp-content/uploads/20220623_Markkinakatsaus_taitettu_FIN-2022_FINAL.pdf)

Collin Suvi  
Pääomasijoittajat ry