

Asia: VN/32496/2021

Lausuntopyyntö: arviomuistio yrityskauppojen ilmoituskynnyksen muuttamisesta

Lausunnonantajan lausunto

Voitte kirjoittaa lausuntonne alla olevaan tekstikenttään

Työ- ja elinkeinoministeriö on pyytänyt Pääomasijoittajat ry:ltä lausuntoja arviomuistiosta, joka koskee kilpailulain (948/2011) 22 §:ään sisältyvän yrityskauppojen ilmoituskynnyksen muuttamista. Muistio perustuu Kilpailu- ja kuluttajaviraston (KKV) 11.6.2021 antamaan selvitykseen sääntelyn muutostarpeista. Lausuntoja on pyydetty ehdotuksesta ja tehdyistä vaikutusarvioinneista.

KKV:n selvityksessä kilpailulakia ehdotetaan muutettavaksi siten, että KKV:n tutkittavaksi tulisivat jatkossa kaikki yrityskaupat, joissa:

- yrityskaupan osapuolten yhteenlaskettu Suomesta kertynyt liikevaihto ylittää 100 miljoonaa euroa (ennen osapuolten yhteenlaskettu maailmanlaajuinen liikevaihto ylittää 350 miljoonaa euroa) ja
- vähintään kahden yrityskaupan osapuolen Suomesta kertynyt liikevaihto ylittää kummankin osalta 20 miljoonaa euroa.
- Lisäksi KKV:lle annettaisiin otto-oikeus eli oikeus ottaa käsittelyyn yrityskauppoja, joita sen käsittelyyn ei tulisi ilmoitusrajojen perusteella. Otto-oikeus olisi rajattu tapauksiin, joissa yrityskaupan osapuolten yhteenlaskettu Suomesta kertynyt liikevaihto ylittää 50 miljoonaa euroa. Otto-oikeuden soveltamiselle ei olisi osapuolten yhteenlasketun liikevaihdon lisäksi erillistä alarajaa ostettavan kohteen osalta.
- Otto-oikeus koskisi myös ns. arvoperusteisia yrityskauppoja, joilla viitataan startup-yhtiöihin kohdistuviin kauppoihin tilanteessa, jossa yrityskauppa johtaa muutokseen kohdeyrityksen määräysvallassa. Yrityskaupat, jotka tähtäävät vähemmistöomistukseen ilman määräysvaltaa, jäävät soveltamisalan ulkopuolelle.

Pääomasijoittajat ry:n näkemykset ovat lyhyesti seuraavat:

Pääomasijoittajat ry pitää toimivaa kilpailusääntelyä tärkeänä markkinoiden kehityksen kannalta. Yhtä tärkeää on, että sääntely on ennustettavaa ja että yritysten toimintaympäristöä pidetään kansainvälisesti kilpailukykyisenä. Pääomasijoittajat ry:n pääasialliset huomiot 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 kuluttajahintojen lisäksi yritysten näkökulmasta ja esityksen vaikutukset yritysten kasvuedellytyksiin olisi huomioitava paremmin.
- Innovaatioympäristön kehityksen ja kilpailusääntelyn välinen suhde on epäselvä Suomen kansantalouden näkökulmasta: Miten määritetään Suomen kansantalouden kannalta haitallinen yrityskauppa?
- Liikevaihtorajoja koskeva muutos saattaa asettaa kotimaiset toimijat ulkomaisia toimijoita heikompaan asemaan.
- Otto-oikeus vaikuttaa aiheuttavan merkittävän paljon epävarmuustekijöitä yrityskauppoihin ja lisää merkittävästi kustannuksia. Otto-oikeudesta tulisi joko luopua tai sen käytölle olisi asetettava vähintäänkin kolmea kuukautta lyhyempi aikaraja, minkä lisäksi otto-oikeuden käytölle olisi asetettava tarkempia reunaehtoja.

Yksityiskohtaiset kommentit:

1) EHDOTUKSEN VAIKUTUKSET PÄÄOMASIOITTAJIEN OMISTAMIIN KASVUYHTIÖIHIN OVAT TODENNÄKÖISESTI ARVIOITUA LAAJEMMAT

Suomalaisilla startup- ja kasvuyrityksillä on merkittävä rooli innovaatioympäristön, yrityskentän uudistumisen, työllisyyden ja työn tuottavuuden edistämisessä. Pääomasijoittajat omistavat Suomessa noin 600 listaamatonta startup- ja kasvuyhtiötä. Nämä yritykset kasvavat liikevaihdolla mitattuna 9 kertaa ja henkilöstömäärällä mitattuna 5 kertaa muista saman kokoluokan ja saman

toimialan yrityksiä nopeammin. Merkille pantavaa on myös se, että suomalaisten 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 laiventaisi yrityskauppavalvonnan suureen osaan erityisesti buyout-sijoittajien omistamia kohdeyrityksiä. Pääomasijoittajien tapauksessa liikevaihtorajat lasketaan buyout-sijoittajien määräysvallan johdosta siten, että liikevaihtoon lasketaan yhden pääomasijoitusrahaston kaikkien toisistaan riippumattomien kohdeyhtiöiden liikevaihdot yhteensä – kyse on teknisestä laskusäännöstä. Näin ollen uudet matalammat liikevaihtorajat toisivat yrityskauppavalvonnan piiriin arviomuistiossa todettua laajemman joukon kasvuyrityksiä. Yrityskauppavalvonnan piiriin päätyisi 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 synny määräysvaltaa startup-yhtiöihin.

Vuoden 2019 pääomasijoitusalan vaikuttavuustutkimuksen otoksessa oli 443 pääomasijoittajien omistamaa kohdeyritystä. Näistä 241 kpl oli startup-yrityksiä ja 202 yhtiötä oli buyout-rahastojen kohdeyhtiöitä. Uuden sääntelyn valossa olisi arvioitava tarkemmin, kuinka laajasti uusi sääntely vaikuttaisi näihin yhtiöihin, erityisesti buyout-rahastojen omistamiin kohdeyhtiöihin. Arviointi on vaikeaa, koska yrityskauppavalvonnassa tarkoitettuihin liikevaihtorajoihin lasketaan kaikki yhden pääomasijoittajan kohdeyritykset, jolloin yhden yrityksen liikevaihtorajasta ei voida vielä päätellä tosiasiallisia vaikutuksia. . Suuntaa-antavia tietoja vaikutuksista saadaan seuraavista vuoden 2019 vaikuttavuustutkimuksen lukemista:

- Alle 20 miljoonan euron liikevaihdon yrityksiä pääomasijoittajilla oli vuoden 2019 vaikuttavuustutkimuksen otoksessa 339 kpl, joista buyout-sijoittajien kohdeyrityksiä oli 112 kpl ja 227 kpl oli VC-sijoittajien sijoituskohteena olevia startup-yhtiöitä.
- Samasta 443 yrityksen joukosta yli 20 miljoonan euron liikevaihdon yrityksiä pääomasijoittajilla on 104 kpl eli 23 % kaikista kohdeyrityksistä. Näistä yrityksistä 90 kpl oli buyout-rahastojen kohdeyhtiöitä ja 14 kpl VC-sijoittajien sijoituskohteena olevia startup-yhtiöitä.
- Yli 50 miljoonan euron liikevaihtoon ylsi yhteensä 48 yritystä eli 11 % kaikista otoksen kohdeyrityksistä. Buyout-kohdeyrityksiä oli näistä yhteensä 43 kpl ja vain 5 kpl startup-yhtiöitä.
- Yli 100 miljoonan euron liikevaihdon yrityksiä oli otoksen kaikista yrityksistä yhteensä 28 kpl eli 6 % kaikista kohdeyrityksistä. Näistä 26 kpl oli buyout-rahastojen omistamia yhtiöitä (13 % kaikista buyout-kohteista) ja yhtiöstä 2 oli startup-yhtiöitä.

2) ESITYKSEN HYÖTY- JA HAITTASUHDE TULISI ARVIOIDA TARKEMMIN ESITYKSEN TAVOITTEISIIN NÄHDEN

Esityksen mukaan tavoitteena on saada tutkittavaksi 10 uutta yrityskauppaa ja otto-oikeuden kautta 2,5 yrityskauppaa vuodessa. Kuluttajahyödyn on laskettu olevan 62,4M euroa. Esityksessä on arvioitu melko kattavasti esityksen hyötyjä. Sen sijaan esityksen vaikutuksia yritysten toimintaan on arvioitu suppeammin.

Kasvuyrityksillä on tärkeä rooli Suomen talouskasvun ja työpaikkojen syntymisen kannalta. Siksi olisi löydettävä ratkaisut sille, ettei uusi sääntely tarpeettomasti vaikuta negatiivisesti yritysten yrityskauppa-aktiivisuuteen tai riskinotto kykyyn kasvaa yritysostoin.

Olisi huomioitava, että liikevaihtorajojen muutokset ja kaavailtu uusi otto-oikeus tuo yrityskauppavalvonnan piiriin huomattavan suuren joukon yrityksiä, joiden yrityskauppakustannukset kasvavat jo suunnitteluvaiheessa ja järjestelyihin liittyvä uusi epävarmuus saattaa vaikuttaa kielteisesti yritysten riskinotto kykyyn, yrityskauppahalukkuuteen ja tätä kautta yritysten kasvuun. Näistä lähtökohdista suuri kysymys on se, ovatko ehdotukset oikeasuhtaisia asetettuihin tavoitteisiin ja ehdotuksesta aiheutuviin haittoihin nähden:

- Olisi arvioitava tarkemmin, kuinka paljon liikevaihtorajojen alentaminen tosiasiallisesti vaikuttaisi yrityskauppojen ilmoitusmääriin (huomioiden pääomasijoitusrahastoja koskevat tulkintakäytännöt) ja onko tämä oikeassa suhteessa asetettuihin tavoitteisiin nähden.
- Olisi laskettava tarkemmin, mitkä ovat ehdotuksen kustannukset yrityksille ja ovatko ne oikeassa suhteessa asetettuihin tavoitteisiin nähden. Arviomuistiossa todetut kustannusvaikutukset on laskettu hyvin alakanttiin ja kapea-alaisesti. Laskelmissa ei ole huomioitu niitä lukuisia tapauksia, joissa vasta arvioidaan yrityskaupan tekemistä.

Arviossa olisi huomioitava myös ehdotuksen välilliset vaikutukset yritysten kasvuhaluihin, riskinotto kykyyn ja investointimahdollisuuksiin yrityskauppoihin liittyvien lisääntyvien kulujen ja otto-oikeuteen liittyvien epävarmuuksien johdosta.

3) INNOVAATIOPOLITIIKAN JA KILPAILUSÄÄNTELYN YHTEENSOVITTAMINEN

Lisäksi innovaatiopolitiikan ja kilpailusääntelyn yhteensovittamista tulisi pohtia myös laajemmin Suomen kansantalouden näkökulmasta: Mikä on Suomen kansantalouden kannalta haitallinen yrityskauppa? Kilpailusääntelyn ei tulisi tarpeettomasti rajoittaa innovaatio- ja yritysten kasvuympäristöä Suomessa.

Olisi pohdittava, että onko esimerkiksi oikein, että kilpailulainsäädäntö voisi estää startupin tai muun kasvuyrityksen yritysmyynnin sellaiselle suurelle toimijalle, joka todennäköisesti maksaisi yrityksestä ja sen osaamisesta parhaimman hinnan. Kumpi on Suomen kansantaloudelle haitallisempi seuraus: Yrityksen myynti kovaan hintaan suuremmalle kotimaiselle tai kansainväliselle toimijalle perustajaosakkaiden tahtotilan mukaisesti vai se, että yritykseltä kielletään myynti parhaimman hinnan maksavalle taholle.

Esimerkiksi ns. Ala-Pietilän Kestävä talouskasvu ja hyvinvointimme tulevaisuus -raportissa (TEM julkaisu 2021:2) todettiin seuraavaa. ”Yrityskauppoja analysoitaessa on tärkeää ottaa huomioon positiivinen kierre, jonka sijoittajat ja rahoittajat mahdollistavat. Kun suomalainen yrittäjä tai omistaja myy yrityksensä kotimaiselle tai ulkomaiselle ostajalle, mielenkiintoisinta on analysoida, mitä tapahtuu kaupan jälkeen sekä kohdeyhtiölle että vanhoille omistajille. Usein käy niin, että taholla, jolla on parhaat mahdollisuudet kehittää kohdeyhtiötä eteenpäin, on myös parhaat edellytykset maksaa siitä kilpailukykyisin hinta. Siksi monet suomalaiset yhtiöt päätyvät kansainväliseen omistukseen. Positiivinen spiraali ja osaava omistajuus Suomessa kehittyvät sitä kautta, että vanhat omistajat sijoittavat usein yrityskaupoista saamiaan rahoja uusiin kasvuyhtiöihin, perustavat uusia yhtiöitä tai perustavat (pääomasijoitus)rahastoja, joiden avulla voivat tukea suomalaisia kasvuyrityksiä.

Edelleen Ala-Pietilän raportissa todetaan, että suomalaisista yrityksistä vain alle 2 prosenttia on ulkomaisessa omistuksessa, mutta ne vastaavat noin neljänneksestä arvonlisästä ja 16 prosentista työvoimasta. Tilastokeskuksen arvion mukaan vuonna 2018 ulkomaalaisomisteiset yritykset työllistivät Suomessa lähes 266 000 työntekijää. Ulkomaalaisomisteisten yritysten osuus Suomen tavaraviennistä on erityisen merkittävä.

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

4) OTTO-OIKEUDESTA TULISI LUOPUA TAI SEN KÄYTTÖTARKOITUSTA OLISI TARKENNETTAVA

Otto-oikeutta koskeva muutos on merkittävä lainsäädäntömuutos. Sen käyttötarkoitus ja menettelytapa on jäänyt arviomuistiossa vielä hyvin yleiselle tasolle, mikä herättää paljon kysymyksiä ja aiheuttaa toteutuessaan epävarmuutta yrityskauppatilanteisiin.

Otto-oikeuteen liittyvän epävarmuuden lisääntymisen vuoksi yhdistys esittää ensisijaisesti otto-oikeudesta luopumista.

Toissijaisesti otto-oikeutta tulisi selkeästi rajata sekä ajallisesti (esimerkiksi 10 päivää) että soveltamisalaltaan esimerkiksi kohdentamalla otto-oikeuden käyttöä ennalta- ja yksiselitteisesti määriteltyihin tilanteisiin ja ottamalla käyttöön liikevaihtoa koskeva raja-arvo.

5) KILPAILUVIRASTON RESURSSOINTI JA MARKKINAOIKEUS

Kuten edellä on todettu, uusien säännösten vaikutukset saattavat vaikuttaa huomattavasti laajempaan joukkoon yrityksiä kuin, mitä arviomuistiossa on todettu. Olisi siten arvioitava, että onko kilpailuviraston resurssit mitoitettu näihin muutoksiin riittävästi, jotta prosessit saadaan sujumaan mahdollisimman tehokkaasti.

Uuden valmisteilla olevan sääntelymuutoksen ei siten pitäisi johtaa siihen, että yrityskaupprosessit venyvät nykyistä pidemmiksi, mikä vaikuttaa kielteisesti yrityskauppa-aktiiviteettiin ja nostaa tarpeettomasti yrityskauppoihin liittyviä kustannuksia Suomessa.

Asiassa olisi huomioitava se, että viime aikoina yrityskaupprosessit ovat venyneet jo pre-notifikaatiovaiheessa hyvin pitkiksi sen vuoksi, että ilmoitusten on todettu olevan puutteellisia vasta pitkän käsittelyajan jälkeen. Prosessien ennakoitavuus ja oikeusvarmuus on heikentynyt selvästi viime aikoina eikä prosessien pitkittymiseen ole oikeusturvakeinoja.

Kuten markkinaoikeuden lausunnossa on todettu, arviomuistio jättää avoimeksi myös sen, miten otto-oikeus tulotisiin menettelyllisesti toteuttamaan ja sääntelemään (esimerkiksi perustuuko otto-oikeuden toteuttaminen KKV:n tekemään hallintopäätökseen ja onko mahdollinen tällainen päätös valituskelpoinen). Yritysten näkökulmasta tämä aiheuttaa epävarmuuksia sille, mitä käytännön vaikutuksia esityksellä on yrityskauppa- ja siihen liittyviin oikeussuojakeinoihin.

Viraston resursseja, prosessien sujuvuutta, päätöksentekomenettelyä ja oikeussuojakeinoja olisi pohdittava tarkemmin, mikäli säädösvalmistelua päätetään jatkaa.

6) LIIKEVAIHTORAJOJEN MUUTOKSEEN LIITTYVÄT MAHDOLLISET 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 yrityskauppavalvonnan piiriin kuuluu ne yrityskaupat, joissa yrityskaupan osapuolten yhteenlaskettu maailmanlaajuinen liikevaihto ylittää 350 miljoonaa euroa.

Tältä osin olisi arvioitava erikseen se, syntyykö esityksestä mahdollinen kilpailuneutraliteettiongelma, jos yrityskaupan osapuolten yhteenlaskettuna liikevaihtorajana pidetään Suomesta syntyvää liikevaihtoa eikä maailmanlaajuista liikevaihtoa: Ulkomaisella yrityskaupan osapuolella ei välttämättä ole Suomessa liikevaihtoa, jolloin heidän on helpompi ostaa Suomesta yhtiöitä kuin suomalaisten yrityskauppaa harkitsevien tahojen, joilla liikevaihtoa syntyy luonnollisesti enemmän Suomen markkinoilta. Johtaako sääntely siis siihen, että kotimaisten yritysten on helpompi tehdä yrityskauppoja ulkomaisten sijoittajien ja yritysten kanssa kuin kotimaisten toimijoiden kanssa? Jos liikevaihtoraja olisi maailmanlaajuinen, pelisäännöt olisivat kotimaisille ja ulkomaisille osapuolille samat. Suomalaisia toimijoita ei pidä asettaa kotimaisin säännöksiin ulkomaisia toimijoita heikompaan asemaan. Kilpailuneutraliteetista on pidettävä huolta.

7) LOPUKSI

Kiitämme siitä mahdollisuudesta, että saimme osallistua TEM:n järjestämään kuulemiseen 2.2. Kuulemisessa esitettiin, että virallisen lausuntokierroksen jälkeen olisi syytä järjestää uusi kuuleminen. Kattavampien yritysvaikutusten tekemiseksi ja lopullisen ehdotuksen valmistelemiseksi paras vaihtoehto olisi kuitenkin perustaa erillinen asiantuntijatyöryhmä, jotta ehdotukseen liittyvät vaikutukset tulevat eri näkökulmilta arvioiduksi ennen lainsäädäntöehdotuksen edistämistä. Työryhmätyöskentely on omiaan myös vähentämään tarpeettomia väärinkäsityksiä ja toisaalta luo pohjaa hyvin toimivalle ja ennakoitavalle lainsäädännölle.

Santavirta Pia
Pääomasijoittajat ry