

Asia: VN/32496/2021

## **Lausuntopyyntö: arviomuistio yrityskauppojen ilmoituskynnyksen muuttamisesta**

### Lausunnonantajan lausunto

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

Työ- ja elinkeinoministeriö on pyytänyt Etlalta lausuntoa arviomuistiostaan koskien yrityskauppojen ilmoituskynnyksen muuttamista. TEM:in muistiossa esittämä alustava arvio tukee KKV:n ehdotusta sen tutkittavaksi tulevien yrityskauppojen liikevaihtorajojen laskemista. Ehdotuksen mukaan jatkossa KKV:n tutkittavaksi tulisivat kaikki yrityskaupat, joiden osapuolten yhteenlaskettu Suomesta kertynyt liikevaihto ylittää 100 miljoonaa euroa ja vähintään kahden osapuolen Suomesta kertynyt liikevaihto ylittää 20 miljoonaa euroa.

Yrityskaupat ovat osa toimivaa markkinataloutta ja parhaimmillaan sulautumiin liittyy synergiaetuja ja tehokkuuden paranemista. Toisaalta yrityskaupat lisäävät markkinoiden keskittymistä ja voivat vaikuttaa haitallisesti kuluttajiin uusien tuotteiden ja palveluiden valikoiman pienentymisen, laadun heikkenemisen ja hintojen nousun kautta. Ehdotus yrityskauppojen ilmoituskynnyksen alentamiseksi on kannettava. KKV:n selvityksen mukaan nykyisellään ilmoitusvelvollisuuden ulkopuolelle jää yrityskauppoja, joista seuraa markkinoiden haitallista keskittymistä ja haittaa kuluttajille.

Kilpailulakiin ehdotetaan lisättäväksi otto-oikeus eli mahdollisuus KKV:lle ottaa tutkittavaksi myös kynnysarvot alittavia yrityskauppoja kuitenkin rajautuen sulautumiin, joissa osapuolten yhteenlaskettu Suomessa kertynyt liikevaihto ylittää 50 miljoonaa. Etlä pitää hyvin perusteltuna lainsäädännön muutosta, joka antaisi KKV:lle mahdollisuuden puuttua myös liikevaihdoltaan pienempiä yrityksiä koskeviin kilpailua vääristäviin yrityskauppoihin. Esitetyt kauppapuolten Suomessa kertyneeseen liikevaihtoon perustuvat rajat jättävät kuitenkin kilpailuviranomaisten tutkinnan ulottumattomiin joukon kynnysarvot alittavia yrityskauppoja, jotka voivat olla kilpailulle haitallisia. Erityisesti digitaalisilla markkinoilla ja etenkin nuorten yritysten kohdalla liikevaihto ei usein ole hyvä mittari yrityksen kilpailupotentiaalille ja (tulevalle) markkina-arvolle.

Taloustieteellisessä kirjallisuudessa on tunnustettu kilpailun kannalta erityisen ongelmalliseksi suurten teknologiayritysten yritysostot, joilla pyritään eliminoimaan ostajayrityksen potentiaaliset tulevaisuuden kilpailijat tappamalla niiden innovatiiviset t&k-hankkeet jo ennen niiden uusien tuotteiden tai palveluiden markkinoille tuloa (kts. esim. Cunningham ym., 2020). Yrityskaupan jälkeen ostaja lopettaa kilpailevan tuotekehitysprojektin ja kerää markkinoilta monopolivoitot omasta tuotteestaan. Tällaisia yritysostoja, joilla yritys estää mahdollisen tulevan kilpailun ja oman tuotteen syrjäytymisen markkinoilta kutsutaan tappajaostoiksi tai killer acquisition -yritysostoiksi.

Lisäksi teknologiajättien yritysostot voivat luoda ns. kuolemanlaakson (engl. kill zone) markkinoille tuleville yrityksille, ts. vähentää sijoittajien halukkuutta investoida uusiin teknologiayrityksiin ja täten niiden markkinoille tuloa (Kamepalli ym., 2020). Etlan tutkimus tarjoaa näyttöä kuolemanlaakso -vaikutuksesta: digijättien yritysostot ovat vähentäneet uusien yritysten markkinoille tuloa ja niiden saamia pääomasijoituksia sekä Yhdysvaltain että EU-alueen markkinoilla (Koski ym., 2021). Tämä voi johtaa haitallisiin pitkän aikavälin vaikutuksiin kilpailun, innovaatioiden ja kuluttajien hyvinvoinnin näkökulmasta.

Esitetty otto-oikeuden rajaus ei ole todennäköisesti riittävä, jotta KKV voisi puuttua Suomesta verrattain vähän liikevaihtoa kerryttävien globaalien teknologiajättien yritysostoihin kaikkien kilpailua vääristävien ostojen osalta. Lainsäädäntömuutoksen jatkovalmistelussa olisikin syytä pohtia keinoja, joilla huomioidaan paremmin yrityskauppojen valvonnassa digitaalisten markkinoiden erityispiirteet ja suurten teknologiayritysten yritysostojen haitalliset vaikutukset kilpailuun. Tämä voitaisiin toteuttaa esimerkiksi rajaamalla otto-oikeutta osapuolten yhteenlaskettuun Suomesta kertyneeseen liikevaihtoon perustuvan kynnyksarvon lisäksi, tai sen sijaan, muilla tavoin. Yksi vaihtoehto olisi asettaa yrityskauppojen tutkinnalle ostajan kokoon perustuva alaraja, jolloin valvontaa voitaisiin kohdentaa erityisesti suurimpien yritysten ostoihin. Lisäksi voitaisiin määrittää KKV:n tutkintaoikeus Saksan ja Itävallan tapaan kaupan kohteen arvoon perustuen, toisin sanoen asettaa kauppahintaan perustuvat kynnyksarvot. Globaalit teknologiajätit tekevät yritysostoja myös tytäryritystensä kautta, ja olisi syytä miettiä myös keinoja, miten mahdollisiin tytäryritysten kautta tehtyihin tappo-ostoihin voitaisiin puuttua.

Yllä esitetyillä rajauksilla voitaisiin vähentää myös otto-oikeuden suurinta ongelmaa, joka liittyy sen luomaan epävarmuuteen KKV:n tutkinnan kohteeksi joutumisesta yrityskauppoja suunnitteleville yrityksille. KKV arvioi, että suurin osa yrityskaupoista on selkeästi kilpailuoikeudellisesti ongelmattomia, joten epävarmuus koskee vain pientä osaa yrityskaupoista. Yritysten näkökulmasta rajanveto ei nykyisen ehdotuksen puitteissa ole välttämättä yhtä selvää. Ostajan kokoon ja kauppahintaan perustuvat otto-oikeuden rajaukset selkeyttäisivät yrityskauppavalvonnan kohdentumista ja vähentäisivät epävarmuutta. Ennustettavuutta lisäksi myös TEM:n ehdottama määräaika otto-oikeuden käytölle.

Heli Koski

Tutkimusjohtaja

Lähteet

Cunningham, C., Ederer, F., and Ma, S. (2021). Killer acquisitions. *Journal of Political Economy*, 123(9): 649-702.

Kamepalli, S. K., Rajan, R, and Zingales, L. (2020). Kill Zone. NBER Working Paper 27146, University of Chicago.

Koski, H., Kässi, O. and Braesemann, F. (2020). Killers on the road of emerging start-ups – implications for market entry and venture capital financing. ETLA Working Papers No 81.

Koski Heli  
ETLA, Elinkeinoelämän tutkimuslaitos