

Työ- ja elinkeinoministeriö, kirjaamo
kirjaamo.tem@gov.fi
Asianumero VN/15267/2024

LIFELINE VENTURESIN LAUSUNTO HALLITUKSEN ESITYSLUONNOKSESTA LAIKSI ULKOMAISTEN SJOITUSTEN SEURANNASTA JA LUPAMENETTELYISTÄ

1 ALUKSI

Lifeline Ventures kiittää mahdollisuudesta lausua hallituksen esitysluonnoksesta laiksi ulkomaisten sijoitusten seurannasta ja lupamenettelyistä. Lifeline Ventures on Suomen johtava Venture Capital -pääomasijoittaja, joka on sijoittanut yli 150 aikaisen vaiheen yhtiöön pääasiassa Suomessa. Lifeline Ventures hallinnoi kuutta rahastoa, joista viimeisin 425 miljoonan euron rahasto on rekisteröitynyt Luxemburgiin. Lifeline Venturesin hallinnoimien rahastojen yhteenlasketut varat ovat tällä hetkellä yli miljardi euroa. Lifeline Venturesin hallinnointiyhtiöt ja vastuunalaiset yhtiömiehet (GP:t) ovat täysin suomalaisomisteisia. Lisätietoja Lifeline Venturesista löytyy sen verkkosivuilta.

Pääministeri Orpon hallitusohjelma asettaa yhdeksi tavoitteistaan innovaatioiden kaupallistamisen, skaalaamisen ja yritysten ja viennin kasvun vauhdittamisen. Ne suomalaiset pääomasijoitusrahastot, jotka ovat nykyisen lainsäädännön puitteissa onnistuneet kasvamaan riittävän suuriksi toteuttaakseen tätä hallitusohjelmallakin tavoiteltua kasvurahoitustehtävää, ovat useimmiten sijoittautuneet Suomen ulkopuolelle voidakseen houkutella rahastoihinsa kansainvälisiä LP-sijoittajia, jotka edellyttävät kansainvälisesti tunnettuja rahastorakenteita. Lupamenettelyn ulottaminen esitysluonnoksen mukaisesti tällaisiin suomalaisten tahojen tosiasiallisessa vaikutusvallassa oleviin eurooppalaisiin rahastorakenteisiin vaikeuttaisi merkittävästi suomalaisten pääomasijoittajien, ja sitä kautta suomalaisten varhaisen vaiheen kasvuyritysten, toimintaa.

Suomalaiset pääomasijoitusrahastot ovat merkittäviä Suomen startup-ekosysteemin kasvurahoittajia. Niistä monet pyrkivät sijoittamaan nimenomaan kriittisille toimialoille Suomessa. Aikaisen vaiheen rahoituskierrokset toteutetaan usein joustavasti nopealla aikataululla, ja rahoituksen saaminen on kohdeyhtiöille kriittistä toiminnan käynnistämiseksi ja oikean tuotemarkkinan löytämiseksi. Epävarmuus rahoituksen saatavuudesta ja viranomaisprosessien pitkät käsittelyajat voivat lamauttaa kasvavan suomalaisen startup-toimialan kilpailukyvyyn suhteessa keskeisten verrokkimaiden vastaaviin startup-ekosysteemeihin, jos lainsäädäntöön jää suomalaisia pääomasijoitusrahastoja tai aikaisen vaiheen yritystoimintaa koskevia valuvikoja.

ULKOMAISEN SIOITTAJAN MÄÄRITELMÄ — SUOMALAISESSA VIIMEKÄTISESSÄ MÄÄRÄYSVALLASSA OLEVAT EU/EFTA-RAHASTOJA SISÄLTÄVÄT YHTIÖRAKENTEET (2 §)

Esitysluonnoksen 2 §:n 1 momentin 1 kohdan mukaan ulkomainen sijoittaja on henkilö, jolla ei ole Suomen kansalaisuutta tai jonka kansalaisuutta ei ole luotettavasti todennettu, Suomen ulkopuolelle rekisteröity yhteisö, Suomeen rekisteröity yhteisö, jossa ulkomaisella henkilöllä tai yhteisöllä on vähintään yksi kymmenesosa äänivallasta tai vastaava tosiasiallinen vaikutusvalta, taikka muu sijoitusrakenne, jossa ulkomaisilla on vastaava vaikutusvalta. Erona nyt voimassa olevaan ulkomaisten yritysostojen seurannasta annettuun lakiin (172/2012, "yritysostolaki") kaikki EU- ja EFTA-alueen sijoittajat — kuten Luxemburgiin rekisteröidyt rahastot — katsottaisiin ulkomaisiksi sijoittajiksi kaikissa lain soveltamisalaan kuuluvissa sijoituksissa, kun ne nykyisin luokitellaan ulkomaisiksi ainoastaan puolustusteollisuusyrityksiin kohdistuvissa järjestelyissä.

Ulkomaisiksi sijoittajiksi katsottaisiin myös suomalaisten pääomasijoittajien hallinnoimat EU- tai EFTA-valtioihin rekisteröidyt yhteisöt, jotka joko tekevät sijoituksen kohteeseen tai joilla on suorana sijoittajana olevassa yhtiössä yli yksi kymmenesosa yhteenlasketusta äänimäärästä tai vastaava tosiasiallinen vaikutusvalta. Esitysluonnokseen ei sisälly säännöstä eikä siinä ole käsitelty tilannetta, jossa pääomasijoittajan rakenteeseen kuuluvien rahastojen ja rahastonhoitajayhtiöiden sijoittautumismaasta huolimatta tosiasiallinen vaikutusvalta on kokonaisuudessaan suomalaisilla tahoilla.

Monet suomalaiset pääomasijoittajat toimivat EU/EFTA-alueelle rekisteröityjen rahastorakenteiden kautta. Esimerkiksi Luxemburgin SCSp-muotoinen rahasto ja sen S.à.r.l.-muotoinen GP (General Partner, vastuunalainen yhtiömies) ovat vakiintuneita rakenteita, joita käytetään laajasti eurooppalaisten pääomasijoittajien toimesta. Näitä rakenteita käytetään usein myös silloin, kun suomalainen pääomasijoittaja pyrkii keräämään ulkomaista rahoitusta rahastoihinsa tukemaan suomalaisten teknologiayritysten kasvua.

Esitysluonnoksen myötä Suomen ulkomaisten sijoitusten seuranta koskevassa järjestelmässä EU/EFTA-sijoittautuneita pääomasijoittajia kohdeltaisiin tiukemmin kuin monessa verrokkimaassa. Esimerkiksi Ruotsin yritysostolain mukaan viranomaiset ovat toimivaltaisia puuttumaan ainoastaan kolmansista maista tuleviin sijoituksiin, ja EU/EFTA-alueen toimijoita seurataan pääosin vain bulvaanisuhteiden selvittämiseksi. Tanskan laissa EU/EFTA-sijoittajat on vapautettu lupamenettelystä muilla kuin erikseen listatuilla herkimmillä toimialoilla.

Esitysluonnoksen mukaan 2 §:n 1 momentin 1 kohdan määritelmiin tehtyjen muutosten tarkoitus on tuoda väliyhtiörakenteet seurannan piiriin. Muutoksen riskinä on, että Suomeen sijoittamisesta tulee tyypillisille pääomasijoittajille, joiden rakenteeseen kuuluu EU/EFTA-maihin sijoittautuneita rahastoja tai niiden hallinnointiyhtiöitä, huomattavasti hankalampaa kuin verrokkimaihin.

Vaikka EU/EFTA-sijoittajien erilaisesta kohtelusta kolmansista maista tuleviin sijoittajiin verrattuna pääasiassa luovuttaisiinkin, esitysluonnoksen mukainen ulkomaisten sijoittajan määritelmä koskee myös sijoittajia, joiden tosiallista vaikutusvaltaa käyttävät tahot ovat

sijoituksen jälkeen suomalaisia. Tällaisten rakenteiden katsominen ulkomaisiksi sijoittajiksi ei ole tarpeen sijoituslupalain tarkoituksen toteuttamiseksi. Esitysluonnoksen mukaan sijoituslupalain nojalla voidaan seurata ja kokonaisturvallisuuden varmistamiseksi rajoittaa vaikutusvallan siirtymistä ulkomaisille sijoittajille. Jos sijoituksen toteuttavan rakenteen tosiasiallinen määräysvalta on kokonaan suomalaisilla luonnollisilla henkilöillä tai oikeushenkilöillä, vaikutusvaltaa ei tosiasiallisesti siirry ulkomaisille toimijoille.

Lifeline Ventures pyytää harkitsemaan, että määritelmiä koskevaan 2 §:än otettaisiin kirjaus, jonka mukaan ulkomaiseksi sijoittajaksi ei kuitenkaan katsottaisi esimerkiksi sellaista rahastoa, joka rahastonhoitajayhtiöineen on sijoittautunut muuhun EU/EFTA-maahan kuin Suomeen, mutta joka on suomalaisten luonnollisten henkilöiden viimekätisessä suorassa tai välillisessä omistuksessa siten, ettei muilla tahoilla ole rakenteessa 10 % ääniosuusrajan ylittävää vaikutusvaltaa.

3 ÄÄNETTÖMÄT YHTIÖMIEHET (LP-SIJOITTAJAT) ILMAN TOSIASIALLISTA VAIKUTUSVALTAA (2 §)

Esitysluonnoksen 2 §:n 1 momentin d kohdassa ulkomaisena sijoittajana pidetään myös ”muuta sijoitusrakennetta, jossa a, b tai c kohdassa tarkoitetuilla ulkomaisilla sijoittajilla on vähintään yksi kymmenesosa yhteenlasketusta äänimäärästä tai vastaava tosiasiallinen vaikutusvalta”.

Pääomasijoitusrahastojen tyypillisessä rakenteessa LP-sijoittajat (limited partners, äänettömät yhtiömiehet) ovat luonteeltaan puhtaasti taloudellisia sijoittajia, ja niiden sijasta määräysvaltaa rahastojen omistuksessa olevissa yhtiöissä käyttää kunkin rahaston vastuunalainen yhtiömies (GP). Nykyistä yritysostolakia soveltaessaan työ- ja elinkeinoministeriö on Lifeline Venturesin käsityksen mukaan johdonmukaisesti katsonut, että edellä kuvatun kaltaisilla pääomasijoitusrahastojen äänettömillä yhtiömiehillä ei ole tosiallista vaikutusvaltaa.

Asian kirkastamiseksi Lifeline Ventures pyytää harkitsemaan, että hallituksen esitykseen otettaisiin nimenomaisesti tätä koskeva kirjaus, jossa todettaisiin, että pääomasijoittajien rahastorakenteissa tyypillisillä puhtaasti taloudellisilla sijoittajilla ei ole laissa tarkoitettua tosiasiallista vaikutusvaltaa.

4 VIRANOMAISEN KANNANOTTO KOHTEN ASEMAAN SEURANNAN KOHTENA (3–4 §, 5 §, 8 §)

On kannatettavaa, että esitysluonnoksen 3 ja 4 §:ien sisältämät määritelmät seurannan kohteeksi katsottavista suomalaisista yrityksistä ovat nykyisen yritysostolain vastaavia määritelmiä yksityiskohtaisempia, millä on pyritty parantamaan oikeusvarmuutta selkeyttämällä seurannan kohteen määritelmää. Uudetkin määritelmät ovat kuitenkin väljiä ja jättävät viranomaiselle huomattavaa tulkintavaraa.

Pääomasijoittajien kannalta määritelmien väljyys ja tulkinnanvaraisuus ovat käytännössä ongelmallisia. Epävarmuus siitä, onko suunnitellun sijoituksen kohde laissa tarkoitettu seurannan kohde, voi johtaa erilaisiin haasteisiin erityisesti aikataulusidonnaisilla sijoituskiirroksilla ja valitettavimmillaan sijoituksesta luopumiseen.

Esitysluonnos ei sisällä mekanisme, jonka kautta sijoittaja, kohdeyhtiö tai perustettava yhteisö voisi saada viranomaisen kannanoton siihen, kuuluuko sijoituksen kohde lain soveltamisalaan.

Suomen verrokkimaista Tanskassa on käytössä ulkomaisten sijoitusten seuranta koskeva ennakkoseulontamenettely (pre-screening). Menettelyssä ulkomainen sijoittaja, sijoituksen kohteena oleva yhtiö tai perustettava yhtiö voivat pyytää viranomaiselta vahvistusta siitä, ettei suunniteltu sijoitus kuulu Tanskan laissa tarkoitettujen kriittisen teknologian tai kriittisen infrastruktuurin piiriin. Saksassa ulkomainen sijoittaja voi puolestaan hakea viranomaisilta vapaaehtoisesti vahvistuksen siitä, ettei yritysosto vaaranna laissa määriteltyjä tavoitteita. Kansallisesti Kilpailu- ja kuluttajavirasto käy vakiintuneen toimintatavan mukaan ennakkoneuvotteluja osapuolten kanssa osana yrityskauppavalvontaprosessia.

Lifeline Ventures pyytää harkitsemaan, että esitysluonnokseen otettaisiin esimerkiksi lupamenettelyä koskevaan 2. lukuun säädös, jonka mukaan ulkomainen sijoittaja, kohdeyritys tai sen nykyinen omistaja voisivat pyytää viranomaiselta sitovan vahvistuksen siitä, onko kohde tai perustettava yhtiö laissa tarkoitettu seurannan kohde. Viranomaisen olisi annettava vahvistus esimerkiksi kahden viikon kuluessa hakemuksen vastaanottamisesta. Vahvistushakemus edellyttäisi perustietojen antamista kohdeyhtiöstä ja sen toimialasta suhteessa lain soveltamisalaan. Vahvistus sitoisi viranomaista, jollei hakija ole antanut virheellisiä tai puutteellisia tietoja.

5

LOPUKSI

Lifeline Ventures pitää esitysluonnoksen keskeisiä turvallisuuspoliittisia tavoitteita perusteltuina ja puoltaa kansallisen sijoitusten seurantajärjestelmän päivittämistä vastaamaan muuttunutta turvallisuusympäristöä ja EU:n uuden seuranta-asetuksen vaatimuksia. Lifeline Ventures korostaa, että sen harkittavaksi esittämien tarkennusten tarkoituksena on ehkäistä tilannetta, jossa laki säätäjän tarkoituksen vastaisesti tosiasiallisesti rajoittaisi suomalaista pääomasijoitustoimintaa.

Helsingissä 9.7.2026,

LIFELINE VENTURES