



## Yritystolain uudistus: muutoksia ja jatkuvuutta turvallisuusperusteisessa yrityskauppavalvonnassa

Toni Malminen ja Mikko Rajavuori\*

### TIIVISTELMÄ

Lakia ulkomaalaisten yritystojen seurannasta uudistettiin syksyllä 2020. Yritystolain tarkoituksena on seurata ja erittäin tärkeän kansallisen edun vaatiessa rajoittaa vaikutusvallan siirtymistä ulkomaalaisille eräissä kotimaisissa yrityksissä. Käytännössä laki antaa viranomaisille toimivallan kieltää tiettyjen, etupäässä ulkomaisten omistajien suunnitelmien yritystojen toteutuminen. Tulevaisuudessa tämän turvallisuusperusteisen yritysostojärjestelmän merkityksen voi ennustaa kasvavan kansainvälisen talousjärjestelmän jännitteisyyden lisääntyessä.

Tässä artikkelissa esitellään lainsäädäntöuudistuksen tuomat keskeiset muutokset Suomen yritysostojärjestelmään, sijoitetaan yritysostolaki kansainväliseen viitekehykseen eli eri puolilla maailmaa kiristyvään yritysostojen seurantaan ja vertaillaan sen toimintaperiaatteita kilpailuoikeudelliseen yrityskauppavalvontaan. Artikkeliki käsittelee lakimuutoksen keskeisiä käsitteellisiä täsmennyksiä erittäin tärkeän kansallisen edun ja sen kattamien yritysten määrittelyyn sekä sen menettelyllisiä ja sisällöllisiä uudistuksia. Artikkeliki keskittyy erityisesti lakiuudistuksen viranomaisille perustamaan toimivaltaan asettaa yrityskaupalle ehtoja, ja se esittää muutoksen lähentävän turvallisuusperusteista yrityskauppavalvontaa vastaavaan kilpailuoikeudelliseen menettelyyn. Muutoksella on huomattavaa käytännöllistä merkitystä, sillä viranomaisten keinovalikoiman kasvaessa yrityskaupat saattavat monimutkaistua, minkä lisäksi yritysostolle asetettävien ehtojen neuvottelu, toteutus ja valvonta edellyttävät uudenlaista asiantuntijuutta. Muutoksella, ja sen kansainvälisillä vastinpareilla, voi olla myös laajempia systeemisiä vaikutuksia, jotka edellyttävät sekä turvallisuusperusteisen että kilpailuoikeudellisen yrityskauppavalvonnan toimintaperiaatteiden uudelleenarviointia.

\* Artikkelin laatijat ovat osallistuneet kirjoittamiseen yhtäläisellä panoksella. Artikkeliki on laadittu osana Suomen Akatemian rahoittamaa LEXSECURE-tutkimushanketta (projektinumero 338645). Sidonnaisuudet: Mikko Rajavuori on toiminut työ- ja elinkeinoministeriön asiantuntijana yritysostolain uudistamisprosessissa. Toni Malminen on toiminut asiamiehenä kirjoituksessa käsitellyssä yritysostojärjestelyssä. Kaikilla kirjoituksessa käytetyillä internetsivuilla on vierailtu viimeksi 28.2.2021.

## 1 Johdanto

Uudistettu laki ulkomaalaisten yritystojen seurannasta (yritystolaki, 172/2012) tuli voimaan 11. lokakuuta 2020 (682/2020). Yritystolain tarkoituksena on seurata ja erittäin tärkeän kansallisen edun vaatiessa rajoittaa vaikutusvallan siirtymistä ulkomaalaisille eräissä kotimaisissa yrityksissä. Käytännössä laki antaa viranomaisille toimivallan kieltää tiettyjen, etupäässä ulkomaisten omistajien suunnittelemien yritystojen toteutuminen. Kyse on lyhyesti ilmaistuna turvallisuusperusteisesta yrityskauppavalvonnasta.<sup>1</sup>

Kotimainen turvallisuusperusteinen yritysostojärjestelmä on varsin huonosti tunnettu ja sitä on tutkittu melko vähän.<sup>2</sup> Yritysostojärjestelmän merkityksen voi kuitenkin ennustaa kasvavan lähitulevaisuudessa. Tämä johtuu ulkomaisia yritystojen koskevan sääntelyn kansainvälisestä kehityksestä. Yritystolainsäädäntö on kiristynyt eri puolilla maailmaa viimeisen vuosikymmenen aikana merkittävästi, minkä lisäksi kansalliset viranomaiset puuttuvat yhä herkemmin yksittäisiin yrityskauppoihin. YK:n alainen kaupp- ja kehityskonferenssi arvioi, että yksin vuonna 2018 yli 11 prosenttia rajat ylittävistä yrityskaupoista epäonnistui turvallisuusperusteisen yrityskauppavalvonnan seurauksena.<sup>3</sup> Uudistettu yritystolaki sitoo kotimaisen yritysostojärjestelmän entistä vahvemmin osaksi kansainvälisiä trendejä.

Tämä kirjoitus käsittelee yritystolain uudistusta kahdesta näkökulmasta. Ensinnäkin kirjoitus käy läpi keskeiset muutokset yritystolakiin ja asettaa ne kansainväliseen sääntelykehikseen. Kirjoituksen toinen osa käsittelee yksityiskohtaisemmin uudistetun yritystolain merkittävintä muutosta, joka koskee viranomaisten mahdollisuutta asettaa yrityskaupalle ehtoja. Yritystolain uusi säännös ehtojen asettamisesta muistuttaa kilpailulakiin (948/2011) ja EU-kilpailuoikeuteen jo pitkään sisällyntä mahdollisuutta toteuttaa ongelmallisena pidetty yrityskauppa asettamalla sille erilaisia ehtoja. Kirjoituksen tässä osassa tutkimustehtävämme on arvioida, miten uudistetun yritystolain viranomaisille perustama toimivalta hyväksyä ulkomainen yrityskauppa ehdollisena yhtäältä myötäilee ja toisaalta poikkeaa vastaavasta kilpailuoikeudellisesta prosessista. Tarkastelemme tämän kansallisen esimerkin valossa myös yleisempää kansainvälistä kehitystä, jonka myötä turvallisuusperusteinen ja kilpailuoikeudellinen yrityskauppavalvonta ovat osin lähentymässä. Esitämme, että uudistunut turvallisuusperusteinen yrityskauppavalvonta lainaa paljon kilpailuoikeudesta, mutta samaan aikaan myös kilpailujärjestelmä ottaa enenevässä määrin huomioon erilaisia turvallisuusperusteisia argumentteja ja intressejä. Muutoksen suunta ja voima jää vielä epävarmaksi, mutta yritysosto- ja kilpailuoikeuden raja on käynyt viime vuosina huokeimmaksi paitsi kansainvälisesti myös Suomessa.

---

<sup>1</sup> Termiä yrityskauppavalvonta käytetään nykyisin lähinnä kilpailuoikeudessa. Se sopii kuitenkin hyvin myös turvallisuusperusteiseen yritystojen seurantajärjestelmään.

<sup>2</sup> Kotimaista yritysostojärjestelmää ovat viime vuosina käsitelleet *Mikko Rajavuori*: Ulkomaisten yritystojen seuranta – paluu tulevaisuuteen? *Defensor Legis* 2/2019, s. 113–130 ja *Mikael Mattlin*: Kanariefågeln som tystnade. *Finlands gestalt shift om kinesiska investeringar. Internasjonal Politikk* 1/2020, s. 54–67. Varhaisemmasta oikeuskirjallisuudesta ks. etenkin *Matti J. Sillanpää*: Vapaat osakkeet. Ulkomaalaisen omistusoikeutta rajoittavaan lakiin liittyvistä erityiskysymyksistä. *Lakimiesliiton Kustannus* 1988. Laajemmasta historiallisesta katsauksesta ks. *Markus Kari*: Suomen rahoitusmarkkinoiden murros 1980-luvulla: Oikeushistoriallinen tutkimus, s. 258–278. *Into Kustannus Oy* 2016.

<sup>3</sup> *UNCTAD*: National security-related screening mechanisms for foreign investment: An analysis of recent policy developments, 2019 ([https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/diaepcbinf2019d7\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/diaepcbinf2019d7_en.pdf)).

Kirjoitus etenee seuraavasti. Jaksossa 2. tarkastelemme yritystolainsäädännön kansainvälisiä trendejä ja asetamme kotimaisen yritystolain taloussääntelyn turvallistumista koskevaan kehukseen. Tämän jälkeen luomme tiiviin katsauksen yritystolain konkreettisiin muutoksiin. Jaksossa 3. arvioimme turvallisuusperusteisen ja kilpailuoikeudellisen yritys-kauppavalvonnan konvergoitumista eli lähentymistä. Keskitymme uusitun yritystolain viranomaisille perustamaan toimivaltaan asettaa yritystolalle välttämättömiä ehtoja erittäin tärkeän kansallisen edun turvaamiseksi. Vertailemme yritystolain uutta säännöstä ja lain esitöistä ilmeneviä toimintaperiaatteita vastaavaan kilpailuoikeudellisen yrityskauppavalvonnan piirissä käytettyyn menettelyyn ja sen perusteella syntyneeseen ehtojen asettamista koskevaan viranomaiskäytäntöön. Vertailu mahdollistaa sen arvioimisen, missä määrin yritystolain tulkitsemisessa ja soveltamisessa voi olla apua kilpailulain ja EU:n kilpailusääntöjen piirissä syntyneistä kokemuksista. Lopuksi pohdimme sitä, mitä kansainvälisesti kiristynyt yritystolainsäätely ja turvallisuusargumenttien lisääntyminen kertovat kansainvälisen talouspolitiikan ja -sääntelyn kehitystrendeistä ja muutospaineista.

## 2 Yritystolainsäätelyn kehitys ja yritystolain keskeiset muutokset

### 2.1 Kansallinen yritystolainsäätely kiristyy

Yritystolainsäädännön lisääntyminen ja jäntevoityminen on selvä kansainvälinen trendi. Lukuisat valtiot ympäri maailmaa ovat uudistaneet kansallista yritystolainsäätelyään 2010-luvulla ja etenkin viimeisten kolmen vuoden aikana.<sup>4</sup> Esimerkiksi Yhdysvalloissa vuoden 2018 FIRRMA-lakiuudistus ja sitä seurannut alemman asteinen sääntely on laajentanut merkittävästi yritystolajärjestelmän kattavuutta laajentamalla tarkkailun kohteena olevien sektoreiden joukkoa.<sup>5</sup> Japanissa puolestaan laskettiin vuonna 2019 valvonnan laukaisevia taloudellisia kynnyksarvoja yhden prosentin omistusosuuden siirtymiseen, jos kaupan kohteena oli listattu yhtiö.<sup>6</sup> Sekä Australiassa että Yhdistyneessä kuningaskunnassa esiteltiin vastikään suunnitelmat yritystolajärjestelmän kokonaisvaltaiseksi uudelleenjärjestelyksi, minkä myötä viranomaisille annettaisiin toimivalta rajoittaa kaikkia ulkomaisia sijoituksia kansallisen turvallisuuden perusteella.<sup>7</sup> Saksassa taas on vireillä lakimuutos, joka toteutuessaan kiristäisi maan yritystolainsäädäntöä neljännen kerran vuoden sisällä.<sup>8</sup> EU:ssa sääntelyä on kiristänyt lokakuussa 2020 täysimääräisesti sovellettavaksi tullut Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus unioniin tulevien ulkomaisten suorien sijoitusten

<sup>4</sup> OECD: Acquisition- and Ownership-Related Policies to Safeguard Essential Security Interests – Current and Emerging Trends, Observed Designs, and Policy Practice in 62 Economies, 2020 (<http://www.oecd.org/investment/OECD-Acquisition-ownership-policies-security-May2020.pdf>).

<sup>5</sup> John Cheretis – Chase Kaniecki – Diego Ortega: Navigating the New CFIUS: Reflections on FIRRMA and the Pilot Programme. *Global Trade and Customs Journal* 9/2019, s. 425–428.

<sup>6</sup> Tomoko Ishikawa: Investment Screening on National Security Grounds and International Law: The Case of Japan. *Journal of International and Comparative Law* 1/2020, s. 71–98.

<sup>7</sup> Australian Government: Foreign investment reforms, June 2020 ([https://treasury.gov.au/sites/default/files/2020-06/p2020-87595\\_0.pdf](https://treasury.gov.au/sites/default/files/2020-06/p2020-87595_0.pdf)); National Security and Investment Bill, November 2020 (<https://publications.parliament.uk/pa/bills/cbill/58-01/0210/20210.pdf>).

<sup>8</sup> Ks. Noerr: Weitere Verschärfungen der Investitionskontrolle in Deutschland zu erwarten, 2.2.2021 (<https://www.noerr.com/de/newsroom/news/weitere-verscharfungen-der-investitionskontrolle-in-deutschland-zu-erwarten>).

seurantaan tarkoitettujen puitteiden perustamisesta (seuranta-asetus).<sup>9</sup> Seuranta-asetuksen myötä valtaosa EU:n jäsenvaltioista on joko luonut uutta tai muuttanut olemassa olevaa yritystolainsäädäntöään.<sup>10</sup> COVID-19 katalysoi osaltaan sääntelykehitystä. Pandemia johti keväällä ja kesällä 2020 merkittäviin väliaikaisiin lakimuutoksiin, sillä monessa maassa muun muassa poistettiin yritystoseurannan taloudelliset kynnsarvot ja lisättiin lääke- ja terveysteknologiasektori seurannan piiriin.<sup>11</sup> Osa näistä muutoksista juurtuneeksi osaksi kansallista lainsäädäntöä.

Yritystolainsäädännön muutoksen takana voi nähdä useita syitä. Yleisin selitys sääntelyn kiristymiseen juontuu kuitenkin kansainvälisen talousjärjestelmän kriisiytymiseen. Etenkin Kiinan hallituksen vahvasti tukema kiinalaisyhtiöiden kansainvälinen ekspansio on johtanut kehittyneiden talouksien vastatoimiin kansainvälisellä, alueellisella ja kansallisella tasolla.<sup>12</sup> Kansallisten yritystojärjestelmien kehitys keskittyy taloudellisten ja poliittisten intressien yhtymiseen rajat ylittävissä yrityskaupoissa, mutta sääntelymuutokset nivELYTÄVÄT laajemmin kiinalaisyriTYSTEN epäoikeutettuun ja kansainvälisen talousoikeuden sääntöjen vastaiseen kilpailuetuun. Tätä taustaa vasten yritystojärjestelmän kehitys näyttäytyy talous- ja turvallisuuspolitiikan sekoittumisena ja kansallisen liikkumatilan korostumisena.<sup>13</sup> Kyse ei kuitenkaan ole täysiverisen protektionismin paluusta vaan pikemminkin rajatusta sääntelyinterventiosta, jonka tarkoituksena on tasapainottaa pääomien vapaaseen liikkuvuuteen ja kansalliseen turvallisuuteen liittyvät erilaiset intressit. Nykymuotoinen yritystoseuranta poikkeaa merkittävästi sen varhaisemmista käyttötarkoituksista, jotka keskittyivät esimerkiksi 1970- ja 1980-luvuilla usein täysin avoimesti kansallisten yritysten liiketoimintaedellytysten protektionistiseen turvaamiseen.<sup>14</sup>

Lisääntyneen sääntelyn lisäksi kansallisten viranomaisten herkkyyks puuttua rajat ylittäviin yrityskauppoihin on kohonnut.<sup>15</sup> Vuoden 2020 huomattavimpia julkisesti tiedossa ole-

<sup>9</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2019/452, annettu 19 päivänä maaliskuuta 2019, unioniin tulevien ulkomaisten suorien sijoitusten seurantaan tarkoitettujen puitteiden perustamisesta, OJ L 79I, 21.3.2019, p. 1–14. Ks. *Jochem de Kok*: Towards a European framework for foreign investment reviews. *European law review* 1/2019, s. 24–48.

<sup>10</sup> Commission, List of screening mechanisms notified by Member States, February 2021 ([https://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2019/june/tradoc\\_157946.pdf](https://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2019/june/tradoc_157946.pdf)).

<sup>11</sup> OECD: Investment screening in times of COVID – and beyond, 2020 ([https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=135\\_135247-aj6t8nmwlr&title=Investment-screening-in-times-of-COVID-and-beyond](https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=135_135247-aj6t8nmwlr&title=Investment-screening-in-times-of-COVID-and-beyond)); *Peter D. Camesasca – Horst Henschen – Martin Juhasz*: Foreign direct investment screening in Europe: A comparative perspective on differences and commonalities within Europe. *Concurrences* 4/2020, s. 268–272.

<sup>12</sup> Yritystos sääntely nousee kuitenkin esiin myös kehittyneiden talouksien välisissä suhteissa, ks. *Ashley Thomas Lenihan*: *Balancing Power Without Weapons: State Intervention Into Cross-Border Mergers and Acquisitions*. Cambridge University Press 2018. Kuvaavaa on, että EU:n komissio varoitti jäsenvaltioita lääkesektorin valtausyriTYKSISTÄ sen jälkeen, kun Yhdysvaltain hallinto oli ilmaissut kiinnostuksensa COVID-19-rokotetta kehittävän saksalaisyhtiön hankkimiseen. Ks. Komission tiedonanto Ulkomaisia suoria sijoituksia, pääomien vapaata liikkuvuutta kolmansista maista ja Euroopan strategisten varojen suojelua ennen asetuksen (EU) 2019/452 (ulkomaisten suorien sijoitusten seuranta koskeva asetus) soveltamista koskevat ohjeet jäsenvaltioille (2020/C 99 I/01).

<sup>13</sup> *Anthea Roberts – Henrique Choer Moraes – Victor Ferguson*: Toward a Geoeconomic Order in International Trade and Investment. *Journal of International Economic Law* 4/2019, s. 655–676.

<sup>14</sup> Lainsäädännön ja viranomaiskäytännön kehityksestä ks. *David Bailey – George Harte – Roger Sugden*: *Transnationals and Governments: Recent Policies in Japan, France, Germany, the United States and Britain*. Routledge 1994, s. 181–188.

<sup>15</sup> UNCTAD 2019.

via tapauksia ovat Yhdysvalloissa kielletyt yrityskaupat, joissa estettiin TikTok-sovelluksen omistavan yhtiön myynti kiinalaiselle ByteDancelle sekä hotellien ajanvarausohjelmistoja tuottavan yhdysvaltalaisyhtiön myynti Beijing Shiji Information Technologylle.<sup>16</sup> Kattavaa tilastotietoa turvallisuusperusteisen yrityskauppavalvonnan yhteydessä kielletyistä transaktioista on hankala löytää, mutta saatavilla oleva viranomaisraportointiaineisto antaa viitteitä yrityskauppainterventioiden lisääntymisestä myös muissa valtioissa, esimerkiksi Australiassa,<sup>17</sup> Kanadassa<sup>18</sup> ja Italiassa.<sup>19</sup> Toinen huomionarvoinen trendi on viranomaisvalvonnan kohdistuminen uusiin teollisuudenaloihin ja yritysoston sääntelyn kattaman turvallisuus-käsityksen laajentuminen.<sup>20</sup> Esimerkiksi energiasektorilla viranomaisten puuttuminen ulkomaisiin yritysostoihin on perinteisesti kohdistunut energiatuotantoon ja -siirtoon, mutta uudempi käytäntö antaa viitteitä valvonnan kohdistumisesta etenkin alan ohjelmistokehitykseen ja tietosuojaan.<sup>21</sup>

Yritysoston sääntelyn alueellinen lisääntyminen ja sisällöllinen laajentuminen johtaa varsin todennäköisesti siihen, että entistä useampi rajat ylittävä yrityskauppa joutuu jatkossa kansallisen yritysostojärjestelmän arvioitavaksi ja että sama yrityskauppa voi tulla arvioitavaksi monen eri yritysostojärjestelmän piirissä samanaikaisesti. Tämä kehitys korostaa tarvetta arvioida tarkkaan yritysostojärjestelyjen aikatauluja ja niihin liittyviä riskejä.<sup>22</sup>

## 2.2 Viimeisimmät muutokset yritysostolakiin

Suomessa nyt toteutettu lakiuudistus johtuu osin yritysoston sääntelyn alueellisesta kehityksestä, sillä kotimainen lainsäädäntö tuli saattaa linjaan EU:n seuranta-asetuksen vaatimusten kanssa. Merkittävämpää on kuitenkin se, että uudistus voidaan ymmärtää kansallisen yritysoston sääntelyn ensimmäiseksi merkittäväksi tiukennukseksi noin kolmeen kymmeneen vuoteen. Kuten viimeaikaisessa tutkimuskirjallisuudessa on esitetty, kotimaisen yritysosto-

<sup>16</sup> Order Regarding the Acquisition of Musical.ly by ByteDance Ltd, 14.8.2020 (<https://www.whitehouse.gov/presidential-actions/order-regarding-acquisition-musical-ly-bytedance-ltd/>); Order Regarding the Acquisition of Stayntouch, Inc. by Beijing Shiji Information Technology Co., Ltd., 6.3.2020 (<https://www.whitehouse.gov/presidential-actions/order-regarding-acquisition-stayntouch-inc-beijing-shiji-information-technology-co-ltd/>). Vrt. myös Kiinan päätös estää Ant Groupin listautuminen Shanghaiin ja Hong Kongin pörsseihin, ks. Cao Li: In Halting Ant's I.P.O., China Sends a Warning to Business. New York Times 6.11.2020 ([www.nytimes.com/2020/11/06/technology/china-ant-group-ipo.html](http://www.nytimes.com/2020/11/06/technology/china-ant-group-ipo.html)).

<sup>17</sup> Foreign Investment Review Board: Annual Report 2018-19, 2020 (<https://firb.gov.au/sites/firb.gov.au/files/2020-05/FIRB-AR-2018-19.pdf>).

<sup>18</sup> Investment Act Canada: Annual Report 2018-19, 2019 ([https://www.ic.gc.ca/eic/site/ica-lic.nsf/vwapj/2018-19AnnualReport\\_eng.pdf/\\$file/2018-19AnnualReport\\_eng.pdf](https://www.ic.gc.ca/eic/site/ica-lic.nsf/vwapj/2018-19AnnualReport_eng.pdf/$file/2018-19AnnualReport_eng.pdf)).

<sup>19</sup> Comunicata alla Presidenza il 22 giugno 2020, Doc. LXV n. 2, 2020 ([http://www.governo.it/sites/new.governo.it/files/GP\\_RelazioneParlamento\\_2019.pdf](http://www.governo.it/sites/new.governo.it/files/GP_RelazioneParlamento_2019.pdf)).

<sup>20</sup> Samansuuntaista kehitystä Suomessa edustaa vuonna 2019 kansallisen turvallisuuden varmistamiseksi säädetty laki eräiden kiinteistönhankintojen luvanvaraisuudesta (470/2019).

<sup>21</sup> Mikko Rajavuori – Kaisa Huhta: Investment Screening: Implications for the Energy Sector and Energy Security. Energy Policy 144/2020 111646, s. 1–11.

<sup>22</sup> Samalla kehitys nostaa esiin kysymyksen eri sääntelyjärjestelmien yhteensovittamisesta. Samasta kysymyksestä kilpailuoikeudellisen yrityskauppavalvonnan harmonisoinnissa ks. Michael Ristaniemi: International Antitrust: Toward Upgrading Coordination and Enforcement. Painosalama 2020, s. 47–48. Yhteensovittamisen poliittiset haasteet ovat kuitenkin huomattavia, etenkin kun kyse on kansallisesta turvallisuudesta ja sitä turvaavasta yritysostolainsäädännöstä.

järjestelmän kehitystä on viimeistään 1980-luvulta saakka leimannut jatkuva liberalisoituminen: järjestelmän soveltamisalaa on vaiheittain rajattu, sen kuormittavuutta vähennetty ja viranomaisprosesseja virtaviivaistettu.<sup>23</sup> Yritysosistolain uudistuksen myötä lain soveltamisala laajenee, viranomaisten käytössä olevat työkalut monipuolistuvat ja kansainvälinen viranomaisyhteistyö vahvistuu. Yritysosistolain uudistus ei tästä syystä asemoidu luontevasti kotimaisen yritysostossääntelyn historialliseen jatkumoon ja se antaakin viitteitä laajemmas- ta sääntelyparadigman muutoksesta.

Yritysosistolain uudistukset voidaan jakaa yhtäältä lain määritelmiä ja toisaalta viranomaisen toimivaltaa sekä viranomaismenettelyä koskeviin muutoksiin. Yritysosistolaki sallii yrityskaupan rajoittamisen edelleen ainoastaan erittäin tärkeän kansallisen edun vaatiessa. Uudistuksen määritelmälliset muutokset koskevatkin pääasiassa lain tarkoituksena olevan erittäin tärkeän kansallisen edun täsmentämistä. Käytännössä uudistus täsmentää erittäin tärkeän kansallisen edun lain 2 §:n 1. momentin 1. kohdassa ilmaistua määritelmää lisäämällä yhteiskunnan elintärkeiden toimintojen, kansallisen turvallisuuden sekä ulko- ja turvallisuuspoliittisten tavoitteiden turvaamisen, laissa jo aiemmin olleiden maanpuolustuksen turvaamisen sekä yleisen järjestyksen ja turvallisuuden varmistamisen joukkoon. Hallituksen esityksen mukaan muutoksen tarkoituksena on määritellä lain tasolla selkeämmin ”ne tekijät, jotka erittäin tärkeän kansallisen edun arvioinnissa käytännössä otetaan huomioon”.<sup>24</sup>

Muutokset eivät sinänsä ole suuria, sillä erittäin tärkeän kansallisen edun määritelmä oli jo aiemmin avoin.<sup>25</sup> Määritelmällisillä muutoksilla on kuitenkin selvä signaaliarvo ja ne asettavat kotimaisen yritysostojärjestelmän aiempaa selvemmin osaksi kansainvälistä sääntelykehitystä. Esimerkiksi maininta ulko- ja turvallisuuspoliittisten tavoitteiden turvaamisesta heijastelee laajemmin kansallisten yritysostojärjestelmien käyttöä geoeconomisessa kilpailussa ja sen vaikutusten hillinnässä.<sup>26</sup> Yhteiskunnan elintärkeiden toimintojen, muun muassa kriittisen infrastruktuurin, turvaaminen kytkeytyy puolestaan suoraan laventuvaan turvallisuuskäsitykseen, joka kattaa esimerkiksi energia- ja viestintäteknologian ylläpidon lisäksi myös henkilötietoihin ja teknologisiin kehityskyvykkyyksiin liittyviä kysymyksiä.<sup>27</sup>

Yritysosistolaki koskee ainoastaan erityisen seurannan kohteena olevia Suomeen rekisteröityjä yrityksiä. Lakiuudistus laajentaa tätä lain 2 §:n 1. momentin 2. kohdassa määriteltyä yritysten joukkoa. Käytännössä lakiin on nostettu seurannan kohteen arviointia koskeva tarkennus, jonka mukaan yritysostolaki ulottuu sellaisiin yhteisöihin, joita on toimialansa, liiketoimintansa tai sitoumustensa perusteella pidettävä kokonaisuutena arvioituna yhteiskunnan elintärkeiden toimintojen turvaamisen kannalta kriittisenä. Kyseinen uudistus on lähinnä selventävä, sillä jo aiempi laki mahdollisti seurannan kohteen joustavan määrittelyn.<sup>28</sup> Samansuuntainen muutos koskee myös lain 4 §:ssä (682/2020) määriteltyjä, tehostetun seurannan piirissä olevia puolustussektorin yritysostoja. Uudistettu laki laajentaa etukäteen edellytettävän lain 4 §:n mukaisen vahvistuksen hakemisen TEM:ltä puolustusalan yritys-

<sup>23</sup> Uusimmasta kehityksestä ks. *Rajavuori* 2019. Historiallisesta katsauksesta ks. *Kari* 2016, s. 258–278.

<sup>24</sup> HE 103/2020 vp, s. 20.

<sup>25</sup> HE 42/2011 vp, s. 12–13, 18.

<sup>26</sup> Ks. esim. Ulkopoliittisen instituutin asiantuntijalausunto HE 103/2020 vp TaV 15.09.2020.

<sup>27</sup> *Mikko Rajavuori – Kaisa Huhta*: Digitalization of Security in the Energy Sector: Evolution of EU Law and Policy. *The Journal of World Energy Law & Business* 4/2020, s. 353–367.

<sup>28</sup> HE 42/2011 vp, s. 13.

ostojen lisäksi myös turvallisuusalan yritysostoilta. Muutos heijastelee turvallisuusympäristön dynaamista muutosta. Hallituksen esityksessä tällaisesta yritystoston kohteesta käytetään esimerkkinä kriittisiä tietotekniikkapalveluita turvallisuusviranomaisille tuottavaa yritystä.<sup>29</sup>

Yritystostolain toimivalta- ja menettelyuudistukset koskevat lähinnä viranomaisten keinovalikoiman laajentamista ja yritystostoprosessin hienosäätöä.<sup>30</sup> Lisäksi lain 3 §:ssä (682/2020) asetetaan työ- ja elinkeinoministeriö EU:n seuranta-asetuksen edellyttämäksi kansalliseksi yhteyspisteeksi. Lain uusi 8 a § liittyy myös viranomaisyhteistyön, ja siinä säädetään salassa pidettävien tietojen luovuttamisesta muille viranomaisille, mikäli se on välttämätöntä ulkomaalaisten yritystosten ja sijoitusten seurannan toteuttamiseksi.

Merkittävämmät muutokset sisältyvät lakiin lisättyihin 5 a, 5 b ja 5 c -säännöksiin (682/2020), jotka mahdollistavat lain kiertämiseen puuttumisen, yritystoston vahvistamisen ehdollisena ja asian tutkimatta jättämisen. Näistä jälkimmäinen on suurelta osin tekninen muutos, joka mahdollistaa viranomaisen tutkimattajättämisspätöksen tapauksissa, joissa hakemus ei selvästi kuulu lain soveltamisalaan.

Muut uudistukset ovat huomattavampia. Lain uusi 5 a § antaa työ- ja elinkeinoministeriölle mahdollisuuden edellyttää yritystoston saattamista tutkittavaksi, jos on ilmeistä, että yritystostolla tai siihen rinnastettavalla menettelyllä on tarkoitus kiertää yritystostolain säännöksiä. Lain esitöistä ei käy ilmi, minkälaisia toimenpiteitä säännöksessä tarkoitetaan, mutta voi olettaa säännöksen kattavan esimerkiksi erityyppiset bulvaanijärjestelyt.<sup>31</sup> Epäselvää on, kattaako säännös esimerkiksi monimutkaiset debt-to-equity swap -järjestelyt, joilla ulkomainen ostaja voi hämärtää strategisesti omaa omistuspohjaansa ja siihen mahdollisesti liittyviä turvallisuusriskejä.<sup>32</sup>

Lakiuudistuksen huomattavin muutos sisältyy uuteen 5 b §:ään, jonka mukaan työ- ja elinkeinoministeriö voi asettaa yritystoston vahvistamista koskevassa päätöksessään yritys-

<sup>29</sup> HE 103/2020 vp, s. 24. Lain tarkoittamia turvallisuusviranomaisia ovat esimerkiksi Puolustusvoimat, Rajavartiolaitos, poliisi, Tulli, Huoltovarmuuskeskus, Suomen kansallinen turvallisuusviranomainen (NSA) ja Liikenne- ja viestintävirasto (Traficom). Tuotteita tai palveluja, joiden tuottamista tai toimittamista hallituksen esityksen mukaan voidaan pitää kriittisinä ovat ohjelmistosovellukset, kuten salausohjelmistot, kyberturvallisuussovellukset, varmennepalvelut, pilvipalvelut, konosalipalvelut ja muut tuotteet sekä palvelut, jotka liittyvät näiden ylläpitoon.

<sup>30</sup> Itse hakemusmenettely säilyi pitkälti samanlaisena kuin aiemmin. Hakemus tai ilmoitus on vapaamuotoinen, mutta sen tulee sisältää yritystoston vahvistamisen kannalta keskeiset tiedot seurannan kohteesta, ulkomaisesta omistajasta ja yritystostosta. Jos yritystoston kohteena on puolustus- tai turvallisuussektorin yritys, hakemus on pakollinen ja se tulee aina tehdä etukäteen työ- ja elinkeinoministeriölle. Jos kysymyksessä on muun sektorin yritysosto, ilmoitus on vapaaehtoinen ja sekin voidaan tehdä etukäteen. Ministeriö voi myös oma-aloitteisesti pyytää tietoja yritysostoista, jotka ovat lain mukaisen seurannan kohteina. Seuranta-asetuksen mukanaan tuoma uutuus on, että työ- ja elinkeinoministeriö toimittaa jäsenmaiden yhteyspisteille ja komissiolle omat notifikaatiot, kommentit ja pyydetty tapauskohtaiset lisätiedot, joita näillä on 35 päivää aikaa kommentoida. Tämä kommentointimenettely saattaa pidentää hakemusten käsittelyaikaa.

<sup>31</sup> Erilaiset bulvaanijärjestelyt ovat kuitenkin olleet kotimaisen yritystostolainsäädännön kohteena vuodesta 1939 saakka. Ks. *Lauri Cederberg*: Eräitä huomautuksia ulkomaalaisten oikeutta omistaa ja hallita kiinteistöjä ja osakkeita koskevan lakiehdotuksen johdosta. LM 1/1939, s. 89–128.

<sup>32</sup> *OECD*: Acquisition- and ownership-related policies to safeguard essential security interests: Current and emerging trends, 2019 (<http://www.oecd.org/investment/Current-and-emerging-trends-2019.pdf>), s. 27–28. Yritystostolainsäädännön kansainvälisessä kehityksessä on yleisemminkin havaittu selvä siirtymä omistuspohjaisesta arviosta esimerkiksi vuokra-, hankinta- ja lainajärjestelyiden kohdalla realisoituihin turvallisuusuhkiin sekä erityisesti verkkoinfrastruktuuriin ja -ohjelmistojen toimitukseen. Ks. *OECD* 2020 s. 31–36.

ostolle välttämättömiä ehtoja erittäin tärkeän kansallisen edun turvaamiseksi. Yritystolaki on aiemmin mahdollistanut vain yritystovahvistuksen epäämisen.<sup>33</sup> Kyse on järeästä ja osin kömpelöstä tavasta puuttua rajat ylittävään yrityskauppaan, mistä syystä lain esitöissä korostettiin tarvetta käyttää erityisiä lievennystoimenpiteitä, joilla viranomaiset voisivat puuttua tärkeää kansallista etua uhkaaviin yrityskauppoihin niiden estämistä lievemmillä toimilla.<sup>34</sup> Tarkoitus on ”poikkeuksellisissa tilanteissa ... rajata ulkomaalaisesta yritystosta ulos tietty turvallisuuskriittinen osuus” sen kieltämisen sijaan.<sup>35</sup> Ehtojen asettamista koskeva säännös lähentää kotimaista yritystolakia yritystojärjestelmän laajempiin trendeihin, sillä kansainvälisesti tarkasteltuna erityiset ehdot ovat yleisin tapa puuttua turvallisuusuhkia sisältäviin yrityskauppoihin.<sup>36</sup>

Kokonaisuutena arvioituna yritystolain uudistus ei muuta merkittäväällä tavalla olemassa olevaa yritystojärjestelmää, jonka toimintakäytännöt ovat jo vakiintuneet vuoden 2012 ja 2014 lakiuudistusten jälkeen. Kotimainen sääntely-ympäristö on tässä suhteessa selkeämpi kuin esimerkiksi muissa Pohjoismaissa, joissa on vasta viime vuosina ja osin EU:n seuranta-asetuksen implementaation myötä ryhdytty luomaan uutta yritystosääntelyä.<sup>37</sup> Toisaalta uudistus laajentaa yritystolain soveltamisalaa pienillä mutta selvillä määrittelyillä muutoksilla, jotka luovat myös aiempaa vankemman perustan ulkomaisiin yritystoihin sisältyvien turvallisuusriskien kokonaisarvioon. Lain esitöiden mukaan kyse on oikeusvarmuutta lisäävistä täsmennyksistä, mutta esimerkiksi turvallisuusalan nostamisen puolustusalan rinnalle voi nähdä laventavan tehostetun seurannan kohteena olevien yritysten joukkoa ja täsmentävän siten lain soveltamisalaa. Viranomaisten toimivaltuuksien ja keinovalikoiman kasvattaminen on myös ymmärrettävä aiempaa sääntelyä jäntevöittäväna muutoksena. Etenkin viranomaisille annettu toimivalta asettaa yrityskaupan toteutumisellety erityisiä ehtoja mahdollistaa huomattavasti aiempaa joustavamman puuttumisen yritys-järjestelyihin. Muutos esitetään lain esitöissä kieltopäätöstä lievemmäksi ja siten yritys-kaupan osapuolten taloudellisten intressien mukaiseksi. Mahdollisuus ehtojen asettamiseen voi käytännössä kuitenkin laskea viranomaisten puuttumiskynnystä.

Yritystolain uudistuksen vaikutukset viranomaisten toimintaan sekä ulkomaisten os-tajien että seurannan kohteena olevien kotimaisten yritysten yrityskaupakäytäntöihin

<sup>33</sup> Yritystolain osittaisuudistuksen (496/2014) kohdalla lain 2 §:ään lisättiin kohta, jonka mukaan asiaa käsittelevä viranomainen voi erityisestä syystä velvoittaa ostajan tekemään hakemuksen tai ilmoituksen myös sellaisesta käsittelyn jälkeen toteutettavasta vaikutusvaltaa lisäävästä toimenpiteestä, joka ei johda näiden rajojen ylittymiseen. Tämän säännöksen voidaan katsoa perustaneen eräänlaisen valvontaa koskevan, joskin hyvin rajatun, toimivallan lievennystoimenpiteisiin.

<sup>34</sup> HE 103/2020 vp, s. 15–17.

<sup>35</sup> HE 103/2020 vp, s. 26.

<sup>36</sup> OECD 2020, s. 17–22, 71–77.

<sup>37</sup> Norjasta ks. vuoden 2019 lov om nasjonal sikkerhet (LOV-2018-06-01-24). Ruotsista ks. lag med (2020:826) kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om utländska direktinvesteringar sekä regeringens proposition 2020/21:13 Åtgärder till skydd för Sveriges säkerhet vid överlätelser av säkerhetskänslig verksamhet. Tanskasta ks. udkast til forslag til lov om screening af visse udenlandske direkte investeringer m.v. i Danmark, 2020 (<https://www.ft.dk/samling/20201/almde/ERU/bilag/120/2302103/index.htm>). On toki huomattava, että sekä Ruotsissa että Norjassa oli käytössä mittava yritystojärjestelmä lähes koko 1900-luvun ajan. Ruotsissa kattavasta yritystolainsäädännöstä luovuttiin vuonna 1991 ja Norjassa vuonna 2002. Tanskassa on ollut ainoastaan sektorikohtaista sääntelyä, mutta laaja yritystojärjestelmä on parhaillaan lainsäädäntötyön kohteena.

selviävät vasta, kun uudentyyppistä soveltamiskäytäntöä alkaa karttua.<sup>38</sup> Viranomaisnäkökulmasta epäselvää on esimerkiksi se, kuinka kuormittavaksi EU:n seuranta-asetuksen tietojenvaihtosäännösten vuoksi tiivistyvä viranomaisyhteistyö ja ehtojen asettamista koskevat neuvottelut sekä niiden valvonta käyvät. Yrityskaupan osapuolten kohdalla avoimeksi jää, miten kansainvälinen trendi yritystostösääntelyn soveltamiskynnyksen madaltumisesta heijastuu Suomeen ja minkälaisia oikeusvarmuusvaikutuksia uudistuksella on.<sup>39</sup> Todennäköistä joka tapauksessa on, että yrityskaupan välittömät transaktiokustannukset nousevat viranomaisten keinovalikoiman kasvaessa. Etenkin yritystostolle asetettavien ehtojen neuvottelu, toteutus ja valvonta edellyttävät asiantuntijuutta, joka on jo muualla maailmassa luonut merkittävän asianajomarkkinan.<sup>40</sup>

### 3 Ulkomaisen yritystoston hyväksyminen ehdollisena: lähentyvätkö kilpailuoikeus ja turvallisuusperusteinen yrityskauppavalvonta?

#### 3.1 Taustaksi

Yrityskauppavalvonta on perinteisesti mielletty lähinnä kilpailuoikeuteen kuuluvaksi mekanismiksi, jolla tehokkaan kilpailun toteutumista olennaisesti haittaava yrityskauppa voidaan estää tai sen ehtoja muuttaa. Turvallisuusperusteinen yrityskauppavalvonta puolestaan on yleensä hahmotettu joko kilpailuoikeudelliseen yrityskauppavalvontaan nähden erillisenä prosessina tai ainakin sen varsin vähämerkityksellisenä erityismuotona.<sup>41</sup> Yritystostolain uudistus ja yritystostojärjestelmien kansainväliset muutokset ovat kuitenkin selviä merkkejä turvallisuusperusteisen yrityskauppavalvonnan vahvistumisesta ja sen käyttöalan laajenemisesta tavalla, joka edellyttää tarkempien ja monin paikoin kilpailuoikeudellista arvioita muistuttavien yritysjärjestely- ja viranomaisprosessien luomista. Samaan aikaan myös kansainvälinen kilpailujärjestelmä on avautumassa selvemmin turvallisuusperusteisten argumenttien suuntaan. Nämä osin eri suuntiin vievät kehityskulut on mahdollista ymmärtää kilpailuoikeudellisen ja turvallisuusperusteisen yrityskauppavalvonnan kiihtyvänä konvergoitumisena.

Tarkastelemme tässä jaksossa yritystosto- ja kilpailuoikeudellisen järjestelmän lisääntyviä kytkentöjä. Keskitymme etenkin yritystostolain uudistuksen merkittävimpiin muutokseen eli viranomaisille annettuun toimivaltaan asettaa ulkomaiselle yritystostolle erityisiä ehtoja. Lakiuudistus mahdollistaa viranomaisten joustavan puuttumisen turvallisuuskirittiseksi arvioituun ulkomaiseen yritystostoon. Samalla ehtojen asettamista koskeva säännös lähentää yritystostojärjestelmää monin tavoin kilpailuoikeudelliseen yrityskauppavalvontaan.

<sup>38</sup> Kuluneen vuosikymmenen aikana yritystostolainsäädäntöä on sovellettu varsin aktiivisesti. Vuodesta 2012 alkaen työ- ja elinkeinoministeriö on antanut 65 yritystoston vahvistuspäätöstä. Yhtään kieltopäätöstä ei toistaiseksi ole annettu, ks. HE 103/2020 vp, s. 5.

<sup>39</sup> On huomattava, että kieltopäätökseen mahdollisesti liittyvä negatiivinen julkisuus voi johtaa ongelmallisena pidettyjen yrityskauppaprosessien peruuntumiseen jo sillä perusteella, että viranomaiset ovat esittäneet alustavia huolia kaupan johdosta. Koska tällaisista tapauksista ei ole saatavilla tilastotietoa, saattaa yritystostolaki estää kauppvoja, vaikkei kieltopäätöksiä juuri tehtäisi.

<sup>40</sup> Valtaosa esim. Yhdysvaltain rajoituspäätöksistä tehdään ehdollisina, mikä heijastuu suoraan asianajopalveluiden kysyntään, ks. *Eric Platt – Sami Vukelj: Demand grows for lawyers in secretive world of Cfius*. Financial Times, 16.6.2019 ([www.ft.com/content/1f9d0e2a-a741-11e9-984c-fac8325aaa04](http://www.ft.com/content/1f9d0e2a-a741-11e9-984c-fac8325aaa04)).

<sup>41</sup> Perinteisestä käsitelmästä ks. esim. *Lenihan* 2018.

Tuomme jaksossa esiin paitsi yrityskauppa- ja elinkeinoministeriön toimintalogiikan ja järjestelmätason muutoksia myös konkreettisia suosituksia siitä, mitä turvallisuusperusteisen yrityskauppa- ja elinkeinonvalvonnan parissa työskentelevät viranomaiset ja asiamiehet voivat oppia kilpailuoikeudellisesta menettelystä, jos ja kun uudistuneen yritystostolain mahdollistamaa ehtojen asettamista aletaan soveltaa.

### *3.2 Ehtojen asettaminen turvallisuusperusteisessa ja kilpailuoikeudellisessa järjestelmässä: sääädösperusta, sisältö ja toimintalogiikka*

#### 3.2.1 Ehtojen asettaminen uudistetun yritystostolain perusteella

Uudistetun yritystostolain 5 b §:n mukaan työ- ja elinkeinoministeriö voi asettaa yritystoston vahvistamista koskevassa päätöksessään yritystostolle välttämättömiä ehtoja erittäin tärkeän kansallisen edun turvaamiseksi. Ehtoja voidaan asettaa vain, jos yritystoston osapuolet sitoutuvat niitä noudattamaan. Ehtojen noudattamisen valvonnasta vastaa asiassa toimivaltainen viranomainen, mutta valvonta toteutetaan yhteistyössä työ- ja elinkeinoministeriön kanssa. Ehtojen noudattamisen tehosteeksi voidaan asettaa uhkasakko.

Hallituksen esityksessä ehtojen asettamista on kuvattu lievennystoimenpiteeksi, jolla voidaan poikkeustilanteissa rajata ulkomaalaisesta yritystostosta tietty turvallisuuskriittinen osuus pois sen sijaan, että vahvistus evättäisiin kokonaan. Ehtojen asettaminen työ- ja elinkeinoministeriön päätöksellä olisi siten vaihtoehto asian siirtämiselle valtioneuvoston yleisistunnon käsiteltäväksi tilanteissa, joissa viranomaisilta saatujen lausuntojen pohjalta olisi odotettavissa vahvistuksen epääminen koko yritystostolta.

Yritystostolle asetettavat ehdot voivat esitöiden mukaan koskea esimerkiksi yrityksen tietyn toiminnon tai osuuden jättämistä yrityskaupan ulkopuolelle (nk. carve-out). Lisäksi ehdot voivat koskea esimerkiksi tuotanto- sekä tutkimus- ja kehityskäytännöiden tai toimitussopimusten mukaisten palvelujen ylläpitämistä edelleen Suomessa tai erityisiä turvallisuusjärjestelyitä, kuten verkkoinfrastruktuurin auditointia, sekä erilaisia valvonta- ja sanktioehtoja. Vaatimus yhtiön kotipaikan säilyttämisestä Suomessa tai tiettyjen kohdeyrityksen toimintojen myymisestä riippumattomalle kolmannelle osapuolelle voivat myös olla ehtojen kohteina.<sup>42</sup> Ehtojen tulee hallituksen esityksen mukaan olla kussakin tapauksessa toteuttamiskelpoisia, minkä lisäksi monimutkaisia järjestelyjä tulee välttää.<sup>43</sup> Tapaukset, joissa jokin turvallisuuskriittinen osuus voitaisiin rajata yksinkertaisesti yritystoston ulkopuolelle, olisivat ensisijaisia lievennystoimenpiteitä. Tällainen voisi olla esimerkiksi viranomaisrekisterin rajaaminen yritystoston ulkopuolelle sopimusosapuolten ja toimivaltaisten

---

<sup>42</sup> Hallituksen esitysluonnokseen sisältyi ehtotyyppi, jonka mukaan asetettavat ehdot voisivat koskea seurannan kohteena olevan yhtiön hallituksen jäsenten kansallisuutta. Oikeusministeriö kritisoi lausunnossaan ehdotusta Suomen perustuslain (731/1999) 6 §:ssä ilmaistun syrjintäkiellon vastaisena, ja se poistettiin lopullisesta hallituksen esityksestä. Ks. luonnos hallituksen esitykseksi ulkomaalaisten yritystostojen seurannasta annetun lain muuttamisesta, VN/6548/2019 (<https://www.lausuntopalvelu.fi/FI/Proposal/Participation?proposalId=8d801812-0efc-4d3a-aa6e-e0c99fac9c98>).

<sup>43</sup> HE 103/2020 vp, s. 26–27.

viranomaisten välisissä neuvotteluissa. Arvion soveltuvuudesta tekisi työ- ja elinkeinoministeriö neuvoteltuaan asiasta toimivaltaisten viranomaisten kanssa.<sup>44</sup>

Ehtojen asettaminen on osa työ- ja elinkeinoministeriön vahvistuspäätöstä, josta on oikeus valittaa. Jos työ- ja elinkeinoministeriö katsoo, neuvoteltuaan ensin asian kannalta toimivaltaisten viranomaisten ja yritystalon osapuolten kanssa, että ehtojen sisältöä koskevaa neuvottelutulosta ei voida hyväksyä, työ- ja elinkeinoministeriö siirtää asian valtioneuvoston käsiteltäväksi ja yrityskaupan mahdolliseksi kieltämiseksi.

Kokonaisuutena arvioituna lakiuudistus muuttaa yritystalon jo pitkään vakiintuneena pysynyttä logiikkaa. Kotimaiseen yritystalonjärjestelmään ei ole vuoden 1992 lakiuudistuksen jälkeen sisällytetty yksiselitteistä mahdollisuutta yritystalon hyväksymiseen ehdollisena,<sup>45</sup> mutta nyt viranomaiselle annetaan joustava työkalu puuttua turvallisuuskriittiseksi arvioitua ulkomaiseen yritystalon. Muutos on linjassa kansainvälisen yritystalonkäytännön kanssa, sillä erilaiset turvallisuusperusteiseen yritystalonpavalvontaan liittyvät ehto- tai lievennysjärjestelyt ovat yleistyneet viimeisen vuosikymmenen aikana.<sup>46</sup> Lievennystoimien käytön lisääntyminen ja niiden institutionalisoinnin voikin nähdä seuraavan yritystalonjärjestelmien kiristymisen yleistä trendiä.

### 3.2.2 Sitoumukset kilpailuoikeudellisessa yritystalonpavalvonnassa

Toisin kuin kotimaisessa yritystalonlainsäädännössä, sitoumusten asettaminen yritystalon hyväksymisen ehtona on ollut pitkään käytössä kilpailuoikeudellisessa yritystalonpavalvonnassa. Niiden käytön voi nähdä vastareaktionä erityisesti amerikkalaiselle 1950- ja 1960-lukujen kilpailuoikeudelle, jossa yritystalonpajen tuottamia tehokkuushyötyjä ei nähty, minkä seurauksena yritystalonpavalvonta oli ylikireää.<sup>47</sup> Suomeen yritystalonpavalvontaa ja yritystalonpajille asetettavia ehtoja koskevat säännökset tuotiin vuonna 1998, kun lakia kilpailunrajoituksista muutettiin. Uudistetun lain (303/1998) 11 d §:n mukaan kilpailuneuvosto saattoi asettaa yritystalonpajen toteuttamiselle ehtoja.<sup>48</sup>

Nykyisen kilpailulain (948/2011) 25 §:n mukaan markkinaoikeus voi Kilpailu- ja kuluttajaviraston (KKV) esityksestä kieltää tai määrätä purettavaksi yritystalonpajen tai asettaa yritystalonpajen toteuttamiselle ehtoja, jos yritystalonpaja olennaisesti estää tehokasta kilpailua Suomen

<sup>44</sup> Ensisijaisena lähtökohtana olisi ehtojen laatiminen siten, ettei niiden toteutumista koskevia valvontatoimenpiteitä tarvittaisi ja niistä ei aiheutuisi siltä osin myöskään kustannuksia viranomaisille. Joissain poikkeuksellisissa tapauksissa, joissa lievennystoimienpiteiden valvontaehdot tulisivat kuitenkin kysymykseen, valvonta keskittäisiin sille toimivaltaiselle viranomaiselle, jonka vastuualueeseen yritystalon kohde pääasiassa kuuluu. Valvonta toteutettaisiin yhteistyössä työ- ja elinkeinoministeriön kanssa. Valvonnan edellyttämistä kustannuksista vastaisi yritystalon osapuoli.

<sup>45</sup> Vrt. kuitenkin alaviite 33.

<sup>46</sup> OECD 2020, s. 71–77.

<sup>47</sup> Merkittävä käänne alkoi 1970-luvulta alkaen, kun ensin oikeus- ja taloustieteilijät ja sitten korkein oikeus sekä kilpailuviranomaiset alkoivat suhtautua myönteisemmin yritystalonpajoihin. Avainratkaisuja olivat Texacon ja Gettyn sekä Chevronin ja Gulf Oilin sulautumiset vuonna 1984, jotka hyväksyttiin sitoumuksin. *Rudolph J. R. Peritz: Competition Policy in America: History, Rhetoric, Law.* Oxford University Press 2000, s. 278–280.

<sup>48</sup> Lain esitöiden mukaan ehtojen tuli rajoittaa yritystalonpajen sopimusvapautta niin vähän kuin kilpailun turvaaminen välttämättä edellytti; ehtoja asetettaessa tuli kiinnittää myös erityistä huomiota hallinto-oikeudellisten periaatteiden kuten suhteellisuusperiaatteen ja tarkoitussidonnaisuuden periaatteen noudattamiseen. HE 243/1997 vp, s. 25–26.

markkinoilla tai niiden oleellisella osalla erityisesti siitä syystä, että sillä luodaan määräävä markkina-asema tai vahvistetaan sitä. Jos kilpailun estyminen voidaan välttää asettamalla yrityskaupan toteuttamiselle ehtoja, Kilpailu- ja kuluttajaviraston tulee esityksen tekemisen sijasta neuvotella ja määrätä tällaiset ehdot noudatettaviksi. Kilpailu- ja kuluttajavirasto ei voi määrätä yrityskaupalle ehtoja, joita yrityskaupan ilmoittaja ei hyväksy. Vastaavanlaisia säännöksiä on myös Yhdysvaltojen, EU:n ja monien EU:n jäsenvaltioiden kilpailulaeissa.

Kilpailuviranomaisten vaihtoehtoina ovat siten kaupan hyväksyminen ilman ehtoja, sen hyväksyminen ehdollisena tai kaupan kieltäminen (tai kieltöesityksen tekeminen, jos kieltöä koskeva toimivalta kuuluu tuomioistuimelle kuten Suomessa). Vaihtoehtoja voi havainnollistaa ajankohtaisella esimerkillä terveydenhuollon alalta. Suomalainen yksityinen terveydenhuolto on keskittynyt 2000-luvulla. Syynä ovat toimialalla tapahtuneet ja tapahtuvat muutokset. Hoidot muuttuvat kalliimmiksi ja monimutkaisemmiksi. Digitalisaatio muuttaa myös terveydenhuoltoa. Suuryritykset, joilla on toimipisteitä eri puolilla maata, haluavat usein keskittää terveyspalveluhankintansa yhdelle palveluntarjoajalle. Muutamien ammattinharjoittajien pienet lääkäritilat eivät ymmärrettävästi kykene helposti sopeutumaan näihin muutoksiin. Siksi Suomeen on syntynyt valtakunnallisesti toimivia terveyspalveluyrityksiä, joiden tekemiä yrityskauppoja KKV on viime vuosina tutkinut. Vuonna 2017 se hyväksyi yksityiskohtaisen tarkastelun jälkeen ilman ehtoja yrityskaupan, jolla Terveystalo Healthcare Oy hankki määräysvallan Diacor Terveyspalvelut Oy:ssä. Seuraavana vuonna taas hyväksyttiin kauppa, jossa Terveystalo Healthcare Oy hankki Attendo Terveyspalvelut Oy:n. Syyskuussa 2020 virasto puolestaan esitti markkinaoikeudelle Mehiläisen ja Pihlajalinnan välisen yrityskaupan kieltämistä, koska sen mukaan Mehiläisen esittämät sitoumukset eivät riittäneet ratkaisemaan syntyneitä kilpailuhoivia.<sup>49</sup> Mehiläinen ei lopulta toteuttanut ostotarjousta, mikä johti asian käsittelyn päättymiseen markkinaoikeudessa.<sup>50</sup>

Sekä amerikkalainen että eurooppalainen yrityskauppavalvonta rakentuvat pääpiirteisään kahdentyyppisille sitoumuksille: rakenteellisille ja käyttäytymissitoumuksille.<sup>51</sup> Rakenteelliset ehdot viittaavat esimerkiksi tietyn tytäryhtiön, liiketoiminnan tai omaisuuden myyntiin. Tavallisesti viranomaiset suosivat divestointeja, joiden kohteena on olemassa oleva, itsenäinen (stand-alone) liiketoiminta. Esimerkiksi Euroopan komission mukaan luovutetussa toiminnassa on lähtökohtaisesti oltava kyse elinkelpoisesta liiketoiminnasta, joka voi kilpailla tehokkaasti ja kestävältä pohjalta sulautumisen tuloksena syntyvän yrityskokonaisuuden kanssa. Kyseisen liiketoiminnan on siten katettava omaisuus, jota käytetään osana sen nykyistä harjoittamista tai joka on välttämätön sen elinkelpoisuuden ja kilpailu-

---

<sup>49</sup> Tiedote: KKV esittää Mehiläisen ja Pihlajalinnan välisen yrityskaupan kieltämistä 29.9.2020 ([www.kkv.fi/ajankohtaista/Tiedotteet/2020/29.9.2020-kkv-esittaa-mehilaisen-ja-pihlajalinnan-valisen-yrityskaupan-kieltamista/](http://www.kkv.fi/ajankohtaista/Tiedotteet/2020/29.9.2020-kkv-esittaa-mehilaisen-ja-pihlajalinnan-valisen-yrityskaupan-kieltamista/)). Toni Malminen edusti Terveystaloa sen Diacor-kaupassa.

<sup>50</sup> Ks. markkinaoikeuden 29.12.2020 antama päätös MAO:581/2020.

<sup>51</sup> Yhdysvaltalaisesta käytännöstä ks. *Jessica Delbaum – John Skinner: Merger Remedies in the US: An Overview of the Leading Cases*. *Concurrences* 5.3.2020 ([www.concurrences.com/en/bulletin/special-issues/us-merger-remedies-en/merger-remedies-in-the-us-an-overview-of-the-leading-cases-en](http://www.concurrences.com/en/bulletin/special-issues/us-merger-remedies-en/merger-remedies-in-the-us-an-overview-of-the-leading-cases-en)). Eurooppalaisesta käytännöstä ks. Komission tiedonanto neuvoston asetuksen (EY) N:o 139/2004 ja komission asetuksen (EY) N:o 802/2004 mukaan hyväksyttävistä korjaustoimenpiteistä, joka sisältää Euroopan komission noudattamat sitoumuksia koskevat periaatteet. Viimeaikaisesta soveltamiskäytännöstä ks. *Christopher Cook – Sven Frisch – Vladimir Novak: Recent Developments in EU Merger Remedies*. *Journal of European Competition Law & Practice* (11) 2020, s. 309–326.

kyvyn varmistamisen kannalta (esim. henkilöstö).<sup>52</sup> Vaikka kyse on yleensä päällekkäisten liiketoimintojen myynnistä, saattaa myynti koskea esimerkiksi tehdasta, joka tuottaa myös hyödykkeitä, joiden osalta päällekkäisyyttä ei ole.

Käyttätymisehdot puolestaan sitovat jollain tavalla yrityskaupan jälkeisen yhdistyneen toimijan käyttäytymistä. Amerikkalaisessa käytännössä, jossa EU-oikeuden tapaan tällaisia ehtoja käytetään yleensä vertikaalisissa järjestelyissä, yleisimpiä käyttäytymisehtoja ovat tietojenvaihtoa rajoittavat palo- tai Kiinan muurit, pakkolisenssit, syrjimättömyysvaatimukset, läpinäkyvyysvelvoitteet ja vastatoimien kiellot sekä erilaiset sopimusehtojen käytön rajoitukset.<sup>53</sup> Euroopan komissio taas on hyväksynyt muun muassa korjaustoimenpiteitä, joissa on kyse käyttöoikeuden myöntämisestä keskeiseen infrastruktuuriin, verkkoihin, keskeiseen teknologiaan, mukaan lukien patentit, taitotietoon tai muihin teollis- ja tekijänoikeuksiin sekä olennaisiin tuotantohyödykkeisiin.<sup>54</sup>

Omaksi joukokseen voidaan vielä erotella hybridiehdot, joilla esimerkiksi saman yrityskaupan eri ongelmia ratkaistaan osin rakenteellisilla ja osin käyttäytymisehdoilla.<sup>55</sup> Toinen esimerkki hybridiehdosta on rakenteellisen sitoumuksen täydentäminen esimerkiksi toimitussopimusvelvoitteella, jolla divestoitavan liiketoiminnan ostajan asemaa turvataan.<sup>56</sup>

Ehtojen toteuttamiseksi ja valvonnan takaamiseksi voidaan lisäksi antaa tarpeellisia määräyksiä. Yleisesti käytetty järjestely on nimittää itsenäinen uskottu mies tai asiantuntija, esimerkiksi konsultti-, tilintarkastus- tai asianajotoimisto, hoitamaan omaisuuserän myynti tai ehtojen valvonta. Ehtojen noudattamista viranomaiset voivat myös valvoa kuulemalla muita markkinatoimijoita, kuten kilpailijoita, asiakkaita tai tavarantoimittajia.

<sup>52</sup> Komission tiedonanto neuvoston asetuksen (EY) N:o 139/2004 ja komission asetuksen (EY) N:o 802/2004 mukaan hyväksyttävistä korjaustoimenpiteistä (2008/C 267/01), kohta 23 ja 25.

<sup>53</sup> Palomuureja on käytetty vertikaalisissa yrityskaupoissa, joissa alamarkinalla toimivalla kohteella voi olla tietoa ylämarkkinalla toimivan ostajan kilpailijoista. Pakkolisenssointi voi olla käyttökelpoinen korjaustoimenpide, jos yrityskaupan osapuolilla on oikeudet johonkin toimialan avainteknologiaan. Yleensä lisensointi on edellytetty tehtävän nk. FRAND-ehdoin (eli ehdoin, jotka ovat fair, reasonable & non-discriminatory). Syrjimättömyyttä saatetaan edellyttää esimerkiksi silloin, kun ylämarkkinalla toimivan ostajan epäillään syrjivän kohteen kilpailijoita. Läpinäkyvyysvelvoite puolestaan edellyttää yrityskaupan tuloksena syntyneitä toimijaa antamaan toiminnastaan enemmän tietoja viranomaisille kuin mitä lainsäädäntö edellyttäisi. Vastatoimien kieltoa koskeva sitoumus tarkoittaa, ettei yrityskaupassa syntynyt toimija saa rangaista esimerkiksi asiakkaita, jotka tekevät sopimuksia myös sen kilpailijoiden kanssa. Sopimusehtojen osalta sitoumus voi koskea esimerkiksi yksinomaisuuslausekkeita tai kilpailukieltoja, jotka voivat sulkea markkinoita. *Delbaum – Skinner* 2020, s. 4–5.

<sup>54</sup> Komission tiedonanto neuvoston asetuksen (EY) N:o 139/2004 ja komission asetuksen (EY) N:o 802/2004 mukaan hyväksyttävistä korjaustoimenpiteistä (2008/C 267/01), kohta 62.

<sup>55</sup> *Delbaum – Skinner* 2020, s. 5. Kirjoittajat mainitsevat myös Amerikassa ajoittain käytettäviä ei-tyypillisiä ehtoja, kuten vaatimus pidettyä tietyistä oikeudenkäynneistä tai myydä aiemmassa transaktiossa hankittua omaisuutta.

<sup>56</sup> *Avarn Security Holding AS:n ja Prevent 360 Holding Oy:n välinen yrityskauppa on hyvä kotimainen esimerkki hybridiehdoista. Avarn Securityn edellytettiin myyvän osan vartiointi- ja turvallisuuspalveluihin liittyvästä liiketoiminnastaan ja tarjoavan lisäksi vartiointi- ja turvallisuuspalvelujen alihankintaa kilpailijoille kolmen vuoden ajan. Ks. Yrityskaupan hyväksyminen ehdollisena asiassa Avarn Security Holding AS/Prevent 360 Holding Oy (Dnro KKV/121/14.00.10/2018).*

Modernissa yrityskauppavalvonnassa rakenteelliset ehdot ovat usein ensisijainen vaihtoehto, erityisesti horisontaalisissa yrityskaupoissa.<sup>57</sup> Esimerkiksi Euroopan komission mukaan rakenteelliset sitoumukset ovat yleensä suositeltavia, koska niillä estetään pysyvästi sellaisten kilpailuongelmien ilmeneminen, joita sulautuma aiheuttaisi eivätkä ne edellytä keskipitkän tai pitkän aikavälin valvontatoimenpiteitä. Samanaikaisesti komissio kuitenkin painottaa, ettei voida sulkea automaattisesti pois mahdollisuutta, että tehokkaan kilpailun olennainen estyminen voitaisiin torjua myös muilla sitoumuksilla.<sup>58</sup> Tällaiset sitoumukset voidaan kuitenkin komission mukaan hyväksyä vain silloin, kun niiden monimutkaisuus ei vaaranna jo lähtökohtaisesti niiden tehokkuutta, sitoumusten tehokas täytäntöönpano varmistetaan ehdotetuilla valvontatavoilla ja järjestelmä, jota käytetään sitoumusten noudattamisen valvonnassa, tuottaa nopeasti tuloksia. Käyttäytymissitoumusten tulisi vaikutuksiltaan vastata rakenteellisia.<sup>59</sup> Myös Yhdysvaltain Federal Trade Commission hyväksyy edelleen käyttäytymissitoumuksia tietyissä tapauksissa.<sup>60</sup> Joissain oikeusjärjestyksissä käyttäytymisohjeisiin myös suhtaudutaan myönteisemmin kuin Yhdysvalloissa ja EU:ssa, ja EU:n jäsenmaista esimerkiksi Ranskan viranomaisen on käyttänyt niitä menestyksekkäästi.<sup>61</sup>

Olipa korjaustoimenpiteen tyyppi mikä tahansa, sitoumukset sisältävät usein tarkistuslauskeen. Viranomaisen voi suostua osapuolten perustellun pyynnön perusteella pidentämään määräaikoja (esimerkiksi aikaa, jonka kuluessa divestoitava liiketoiminta on myytävä) tai poikkeuksellisesti jopa vapauttamaan osapuolet sitoumuksista, muuttamaan sitoumuksia tai korvaamaan ne.<sup>62</sup>

Tyypillisiä käytännön kysymyksiä sitoumuksiin liittyen ovat niiden ajoitus ja toteutustapa. Joskus osapuolet saattavat divestoida päällekkäisen, ongelmalliseksi nähdyin liiketoiminnan etukäteen (fix-it-first). Tämä voi nopeuttaa yrityskauppavalvontaprosessia ja kaupan täytäntöönpanoa. Jos ehdot taas neuvotellaan viranomaisen kanssa, viranomaiset saattavat hyväksyä tietyin määräajan, jonka kuluessa divestointi on tehtävä. Viime aikoina on kuitenkin yleistynyt vaatimus, että sitoumuksen kohteena oleva omaisuus on myytävä ennen täytäntöönpanoa (nk. up-front buyer). Jos myynnille annetaan määräaika, täytyy ostaja näissäkin tilanteissa hyväksyttävä viranomaisella. Kummassakin tapauksessa myyntiprosessi voi epäonnistua, jos sopivaa ostajaa ei löydy. Rakenne-ehtoja käytettäessä on myös tavallista, että uskottu mies valvoo myytävää kohdetta koskevien vaatimusten, ml. hold separate -ehtojen (joiden tavoitteena on varmistaa myytävän kokonaisuuden elinkelpoisuus), noudattamista.<sup>63</sup>

---

<sup>57</sup> Tätä on korostanut muun muassa Yhdistyneen kuningaskunnan Competition and Markets Authority vuonna 2019 julkaistussa raportissaan. Competition & Markets Authority: Merger remedy evaluations: Report on Case Study Research, 2019, s. 24 ([https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/811252/Merger\\_remedy\\_evaluations\\_2019.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/811252/Merger_remedy_evaluations_2019.pdf)).

<sup>58</sup> Komission tiedonanto neuvoston asetuksen (EY) N:o 139/2004 ja komission asetuksen (EY) N:o 802/2004 mukaan hyväksyttävistä korjaustoimenpiteistä (2008/C 267/01), kohta 15.

<sup>59</sup> *Ibid.*, kohta 61.

<sup>60</sup> Ks. esim. *Jon Dubrow*: The US FTC conditionally approves a merger in the office supply market subject to behavioural remedies (Staples / Essendant), 28 January 2019, e-Competitions January 2019, Art. N° 89216.

<sup>61</sup> Autorité de la concurrence: Les engagements comportementaux/Behavioural remedies, 2020 ([https://www.autoritedelaconurrence.fr/sites/default/files/2020-01/eng\\_comportementaux\\_final\\_en.pdf](https://www.autoritedelaconurrence.fr/sites/default/files/2020-01/eng_comportementaux_final_en.pdf)).

<sup>62</sup> Komission tiedonanto neuvoston asetuksen (EY) N:o 139/2004 ja komission asetuksen (EY) N:o 802/2004 mukaan hyväksyttävistä korjaustoimenpiteistä (2008/C 267/01), kohta 71–76.

<sup>63</sup> *Delbaum – Skinner* 2020, s. 6–8.

Jos yrityskauppa pannaan täytäntöön kiello- tai ehtopäätöksen vastaisesti, voidaan asiassa määrätä seuraamusmaksu, jonka määrä voi olla enintään 10 prosenttia elinkeinonharjoittajan vuotuisesta liikevaihdosta.

### 3.3 Konvergoituvatko kilpailu- ja turvallisuusperusteinen yrityskauppavalvonta?

Suomessa yritysosto- ja kilpailuoikeudellisten järjestelmien väliset yhteydet ovat rajoittuneet aiemmin pitkälti siihen, että kummankin keinovalikoimaan on kuulunut mahdollisuus yrityskaupan estämiseen. Lainsäädännön tavoitteiden eriparisuus on heijastunut järjestelmien toimintaan. Siinä missä kilpailuoikeudellinen yrityskauppavalvonta perustuu yksityiskohtaisesti määriteltyyn ja siten periaatteessa ennakoitavaan taloustieteelliseen arvioon yrityskaupan vaikutuksista, turvallisuusperusteinen yrityskauppavalvonta rakentuu huokoisemman ja vaikeammin kvantifioitavan turvallisuusanalyysiin varaan.<sup>64</sup> Yritystolakiin otettu 5 b § ulkomaiselle yrityskaupalle asetettavista ehdoista liudentaa kuitenkin järjestelmien välisiä eroja ja tuo selviä kilpailuoikeudellisia elementtejä turvallisuusperustaiseen yrityskauppavalvontaan.

Järjestelmien lähentyminen näkyy etenkin ehtojen asettamista koskevassa menettelyssä ja niiden sisältöä koskevissa perusteluissa. Uudistettu yritystolaki hahmottaa viranomaisten käytössä olevat lievennystoimenpiteet kilpailuoikeudessa jo pitkään käytettyjen ehtoluokkien tai -kokonaisuuksien kautta. Vaikka yritystolain esitöissä ei käytetä samaa terminologiaa, kuten esimerkiksi termiä rakenteellinen- tai käyttäytymisehto, hallituksen esitys rakentuu selvästi vakiintuneen kilpailuoikeudellisen järjestelmän varaan.<sup>65</sup> Yritystolain esitöissä mainitut divestoinnit, tiettyjen omaisuuserien rajaaminen kaupan ulkopuolelle ja kaupan osapuolten tulevaa käyttäytymistä määrittävät toimitusehdot ovat yleisesti kilpailulain mukaisessa yrityskauppavalvonnassa käytettyjä ehtotyyppisiä. Usein kilpailuviranomaisten määräämiin ehtoihin liittyy myös valvonta- ja raportointivelvoitteita, joille lienee käyttöä myös turvallisuusperusteisessa yrityskauppavalvonnassa.

Sisällöllisestä yhteneväisyydestään huolimatta erilaiset ehtotyypit eivät ole suoraan siirrettävissä kilpailuoikeudellisesta järjestelmästä yritystolain menettelyyn. Kilpailuviranomaiset ovat esimerkiksi perinteisesti suosineet rakennesitoumuksia, koska niiden uskotaan turvaavan tehokkaan kilpailun pysyvästi. Turvallisuusperusteisessa yrityskauppavalvonnassa ei kuitenkaan ole täydellisen tai tehokkaan kilpailun ideaalia, jota pyritään suojelemaan. Järjestelmä pyrkii sen sijaan turvaamaan hyvin erilaisia kansallista turvallisuutta, maanpuolustusta ja yleistä järjestystä sekä kansallista infrastruktuuria koskevia intressejä. Näiden suojaamisessa järkevä lähtökohta on käyttää ehtoja, jotka turvaavat kyseessä olevan intres-

<sup>64</sup> Toisaalta myös kilpailuoikeudelliseen yrityskauppavalvontaan sisältyy monia tulkintakysymyksiä, joista erittäin merkittävä on taloustieteellisten tutkimusten suhde oikeusvaltioperiaatteen keskeisiin osatekijöihin, joita ovat esimerkiksi oikeuskäytännön johdonmukaisuus ja ennustettavuus, oikeuslähdeoppi, näyttökynnyks ja todistustaakan jako. Viimeaikaisesta oikeuskäytännöstä ks. Unionin yleisen tuomioistuimen päätös asiassa 399/16 CK Telecoms Uk Investments Ltd v European Commission ja *Toni Malminen*: Oikeustapauskommentti – Unionin yleinen tuomioistuin asiassa 399/16 CK Telecoms UK Investments Ltd v European Commission – todistustaakka ja näyttökynnyks yrityskauppavalvonta-asioissa. Defensor Legis 4/2020, s. 726–732.

<sup>65</sup> On huomattava, että lain esitöissä esitetyt ehtotyypit myötäilevät muissa kansallisissa yritystolain järjestelmissä käytettyjä ehtoja, ks. HE 103/2020 vp, s. 15–17. Nämä kansalliset mallit perustuvat kuitenkin vahvasti olemassa olevaan kilpailuoikeudelliseen käytäntöön, ks. *OECD* 2020, s. 71–77.

sin samalla, kun pyritään varmistamaan kaupan ja sen taloudellisen arvon toteutuminen. Näin ehtopunninnassa olennaisia lähtökohtia ovat avoimuus erilaisille tavoitteet toteuttaville järjestelyille sekä suhteellisuusperiaate.

Yritysto- ja kilpailujärjestelmän sisällöllinen lähentyminen mahdollistaa kuitenkin monien jo vakiintuneiden kilpailuoikeudellisten käytäntöjen omaksumisen paitsi viranomaisprosessissa myös yritysjärjestelyiden suunnittelussa ja toteutuksessa. Kilpailuoikeuden piiristä löytyy ensinnäkin satoja erilaisia ehtopäätöksiä, joiden toimivuutta ja ongelmia on arvioitu laajoissa tutkimuksissa.<sup>66</sup> Tietoa näistä on yleensä saatavissa helpommin kuin muiden maiden turvallisuusperusteisista lievennystoimenpiteistä. Koska yritystostolain ehtosäännös on väljä, mahdollistaa se laajan joukon toimenpiteitä, joilla esiin nousevia turvallisuushuolia voidaan lievittää. Yrityskaupan osapuolten asiamiesten kannattaakin käyttää aikaa kilpailuoikeudellisten ehtopäätösten analysointiin, jotta he kykenevät esittämään ratkaisuja, jotka turvaavat yrityskaupan taloudelliset tavoitteet samalla, kun ne ratkaisevat viranomaisten esille nostamat turvallisuuskysymykset. Ehtojen sisällön ohella kilpailuoikeudellisesta yrityskauppavalvonnasta voi ammentaa prosessi-ideoita. Kilpailuviranomaisilla ja -juristeilla on laaja kokemus erilaisista vaihtoehdoista, kuten fix-it-first-sitoumuksista, up-front-ostajista, määräajan puitteissa tapahtuvista myynneistä samoin kuin erilaisista käyttäytymis- ja hybridiehtoihin liittyvistä käytännön kysymyksistä, kuten uskottujen miesten käytöstä, markkinaosapuolten kuulemisesta ja valvonta- ja raportointitoimenpiteistä.

Samaan aikaan mahdollisuus asettaa yritystostolle erilaisia ehtoja antaa viitteitä myös laajemmista muutoksista turvallisuusperusteisen yrityskauppavalvonnan logiikkaan. Etenkin käsitys turvallisuudesta on muuttumassa jossain määrin samansuuntaiseksi kuin mitä tehokkaan kilpailun ja kuluttajahyödyn maksimoinnin tavoite on kilpailuoikeudessa. Aiemmin turvallisuusperusteisen yrityskauppavalvonnan voi nähdä yleensä noudattaneen joko/tai-sääntelylogiikkaa, jossa kansallinen turvallisuus oli määritelty melko kapeasti ja se oli joko uhattuna (jolloin kauppa voitiin kieltää) tai ei (jolloin kauppaan ei tarvinnut puuttua). Kilpailuoikeus taas on perustunut kuluttajahyödyn maksimoinnille, jota tavoitetta yrityskaupat joskus toteuttavat (kauppa hyväksytään), joskus toteuttavat osittain (jolloin ehdoilla pyritään turvaamaan hyödyt ja minimoimaan haitat) ja joskus vähentävät (jolloin kauppa kielletään). Kilpailuoikeus on laajemminkin oikeudenala, jossa sääntely ei noudata sallitun ja kielletyn mustavalkoista logiikkaa. Oikeudenalan perustana on sen sijaan rule of reason -ajattelu, jossa arvioitavan menettelyn hyötyjä ja haittoja punnitaan tapauskohtaisesti.<sup>67</sup>

Yritystostolain muutokset ja sen kansainväliset vertailukohdat viittaavat siihen, että myös kansallinen turvallisuus voi olla muuttumassa aiempaa selkeämmin enemmän tai vähemmän -logiikkaa seuraavaksi ja soveltamisalaltaan laaja-alaisemmaksi käsitteeksi sekä sen turvaaminen siten uudenlaisia, entistä joustavampia työkaluja vaativaksi. Tältä osin yksi tärkeä kilpailuoikeudellinen opetus on, ettei viranomaisten välttämättä kannata omaksua

---

<sup>66</sup> Ks. esim. *Federal Trade Commission: The FTC's Merger Remedies 2006–2012: A Report of the Bureau of Competition and Economics*, 2017 ([www.ftc.gov/system/files/documents/reports/ftcs-merger-remedies-2006-2012-report-bureau-competition-economics/p143100\\_ftc\\_merger\\_remedies\\_2006-2012.pdf](http://www.ftc.gov/system/files/documents/reports/ftcs-merger-remedies-2006-2012-report-bureau-competition-economics/p143100_ftc_merger_remedies_2006-2012.pdf)).

<sup>67</sup> Erottelu per se -kieltoihin (jotka kieltävät tietyn menettelyn ilman tehokkuuspunnintaa) ja rule of reason -standardeihin (joiden valossa menettelyn hyötyjä ja haittoja on punnittava ennen kuin otetaan kantaa sen kiellettyvyyteen) juontaa ensimmäisistä Sherman Actia koskevasta Yhdysvaltain liittovaltion korkeimman oikeuden ratkaisuista. Ks. esim. *United States v. Trans-Missouri Freight Association*, 166 U.S. 290 (1897).

liian dogmaattisia kantoja sen suhteen tulisiko ehtojen olla luonteeltaan rakenteellisia vai käyttäytymissitoumuksia. Myös rakenteellisiin sitoumuksiin liittyy riskejä, sillä esimerkiksi sopivan ostajan löytäminen voi olla vaikeaa ja jopa viranomaisten hyväksymä ostaja voi osoittautua ongelmalliseksi. Monet kilpailujuristit ovatkin vaatineet joustavampaa asennetta hyväksyttäviin sitoumuksiin. Vaatimus on entistä perustellumpi, kun liiketoiminta digitalisoituu ja perinteisiä tuotannontekijöitä tärkeämmäksi tulevat usein erilaiset alustoille ja sovelluksiin pääsyyn liittyvät kysymykset.<sup>68</sup> Vakiintuneista kilpailuoikeudellisista ehtotyypeistä selvästi poikkeavat turvallisuusperusteiset ehdot voi myös ymmärtää tätä taustaa vasten. Esimerkiksi yritysostolain uudistuksen lopullisesta hallituksen esityksestä poistettu maininta kansalaisuusrajoituksia koskevista ehdoista on osoitus joustavasta tavasta puuttua yritysjärjestelyn turvallisuusvaikutuksiin.<sup>69</sup> Ehtotyyppi on osin haastava sovittaa muun muassa PL:ssa säädetyn syrjintäkiellon kehukseen, mutta nähdäksemme kansallisuuden perusteella tapahtuva valikointi ei olisi erityisen suuri ongelma turvallisuusperusteisessa yrityskauppavalvonnassa, jonka kantava perusidea on erotella ulkomaiset ja kotimaiset yritysoston tekijät.<sup>70</sup>

Jos tarkastelu rajataan yksinomaan säännös- ja viranomaistasolle, yritysosto- ja kilpailujärjestelmien liudentuminen ei ole yhtä ilmeistä.<sup>71</sup> Siinä missä kilpailulain 25 § antaa viranomaiselle toimivallan - ja myös velvollisuuden - esittää yrityskaupan toteuttamiselle ehtoja, jos yrityskauppa olennaisesti estää tehokasta kilpailua, yritysostolain 5 b §:n mukaan viranomainen voi asettaa yritysostolle välttämättömiä ehtoja erittäin tärkeän kansallisen edun turvaamiseksi. Säännösten ilmaiset tavoitteet ovat erilaisia, minkä lisäksi niiden sanamuodot poikkeavat toisistaan merkittävästi. Yritysostolakia uudistettaessa olisi voitu laatia ehtoja koskeva säännös kilpailulain 25 §:ä myötäileväksi, mutta näin ei tehty. Omaksuttua linjaa ei perustella lain esitöissä, mutta valinnan voi ainakin osin olettaa johtuvan halusta pitää yritysosto- ja kilpailulainsäädäntö selvästi erillään toisistaan. Tämä linja ei kuitenkaan ole ainoa mahdollinen, sillä eräissä maissa yritysosto- ja kilpailujärjestelmät ovat osittain tai kokonaan päällekkäisiä paitsi soveltuvalta lainsäädännöltään myös viranomaisnäkökulmasta. Selkeimmän esimerkin yritysosto- ja kilpailuperusteisen yrityskauppavalvonnan yhtymäkohdista tarjoaa Yhdistyneen kuningaskunnan nykylainsäädäntö, jossa turvallisuusperusteista yrityskauppavalvontaa käsitellään kilpailuoikeudellisena erityistapauksena. Molempia järjestelmiä säätelee yksi laki, Enterprise Act (2002), ja yritysostoon liittyvät turvallisuus-kysymykset kuuluvat saman viranomaisen toimialaan ja ne etenevät suurelta osin samassa prosessissa.<sup>72</sup> Konkreettisesti turvallisuus- ja kilpailuperustaisen yrityskauppavalvonnan

<sup>68</sup> Viimeaikaisesta keskustelusta esim. *Thomas Wilson: Merger remedies – is it time to go more behavioural?* Kluwer Competition Law Blog (<http://competitionlawblog.kluwercompetitionlaw.com/2020/02/21/merger-remedies-is-it-time-to-go-more-behavioural/>).

<sup>69</sup> Ks. alaviite 42.

<sup>70</sup> Tällaiset ehdot ovat kansainvälisesti hyvin yleisiä ja niitä käytetään muun muassa Yhdysvalloissa, Ranskassa ja Italiassa. Ks. *OECD 2020*.

<sup>71</sup> Toisaalta yhteneväisyyksiä on myös säännösten osalta. Selkein esimerkki on, että sekä kilpailu- että yritysostolaki edellyttävät yrityskaupan osapuolten hyväksyvän asetetut ehdot. Yritysostolain hallituksen esitysluonnoksessa ei ollut mainintaa kaupan osapuolten hyväksynnästä ehtojen asettamisen edellytyksenä, mutta se lisättiin säännökseen lausuntopalautteen jälkeen.

<sup>72</sup> Ks. *David Reader: Extending 'National Security' in Merger Control and Investment: A Good Deal for the UK?* *Competition Law International* 1/2018, s. 844–852.

yhteinen perimä ja säädöspohja näkyy esimerkiksi siinä, että turvallisuusperustaiset rajoituspäätökset mahdollisine erityisehtoineen julkaistaan normaalisti valvojaviranomaisen internetsivulla.<sup>73</sup> Myös Puolassa ja Romaniassa on päädytty EU:n seuranta-asetuksen toimeenpanon myötä yhdistämään yritysosto- ja kilpailuoikeudellinen yrityskauppavalvonta ainakin osittain.<sup>74</sup>

Sisällöllisesti ehtojen asettamista koskevat säännökset poikkeavat toisistaan ainakin kolmella merkittävällä tavalla. Ensinnäkin kilpailulain mukainen prosessi on rakennettu kaksivaiheiseksi, sillä KKV voi ainoastaan esittää kieltoa, jonka markkinaoikeus voi hyväksyä tai se voi hyväksyä kaupan ehdollisena. Yritystolain ehtojen asettamista koskeva menettely on vähemmän strukturoitua ja siitä puuttuu kilpailuoikeudelliselle prosessille leimallinen oikeusturvaelementti, jota kilpailulaissa viranomaisten päätöksenteolle asetut selkeät määräajat tukevat.<sup>75</sup> Vakiintuneen oikeuskäytännön ja laissa asetettujen määräaikojen puuttuminen sekä keskeisten käsitteiden avoimuus ja tulkinnanvaraisuus tuovatkin turvallisuusperusteiseen yrityskauppavalvontaan epävarmuustekijöitä.

Toinen ero on kilpailulaissa viranomaiselle asetettu neuvotteluvollisuus, jota yritysostolaki ei tunne.<sup>76</sup> Ero on mahdollista nähdä heijastumana järjestelmien poikkeavista tavoitteista ja etenkin siitä, kilpailuoikeudellisessa arvioissa pyritään mahdollistamaan sopimusvapaus ja yrityskaupan ja sen tuottamien tehokkuushyötyjen toteutuminen mahdollisuuksien mukaan. Kansallinen turvallisuus taas kuuluu valtioiden suvereniteetin ydinalueeseen, johon vieraiden valtioiden yritysten kanssa neuvottelemisen on saatettu nähdä sopivan huonommin. Toisaalta yritysostolain on mahdollista nähdä sisältävän implisiittisen neuvotteluvollisuuden. Lakiuudistuksen investointimyönteinen tulkintatapa olisi, että sellaisiin yritysostoihin, joita ei olisi kielletty aiemman lain aikana, ei tulisi myöskään puuttua ehtoja asettamalla. Sen sijaan yritysosto, joka ennen olisi saatettu kieltää, voitaisiin nykyisin valossa usein hyväksyä ehdollisena, mikä edellyttäisi luonnollisesti ehdoista käytäviä neuvotteluja. Tätä tulkintaa tukevat lain esityöt, joissa korostetaan ehtojen asettamisen olevan poikkeuksellista ja uudistuksen parantavan ulkomaisen ostajan asemaa, sillä viranomaisilla on käytettävissä yritysoston kieltämisen sijasta myös lievempi puuttumiskeino.<sup>77</sup>

---

<sup>73</sup> Ks. esimerkiksi Proposed acquisition of Sepura plc by Hytera Communications Corporation Ltd: Signed undertakings, 2017 ([https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/613860/sepura-hytera-signed-undertakings.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/613860/sepura-hytera-signed-undertakings.pdf)). Poikkeuksellisesti järjestetty julkisuusksymys korostaa osaltaan yritysosto- ja kilpailuoikeudellisten järjestelmien eroja. Siinä missä (liikesalaisuuksia lukuun ottamatta) julkisesti saatavissa olevat päätökset ovat paitsi kilpailuoikeuden pääsääntö myös merkittävässä roolissa päätöksenteon ennustettavuuden kannalta, yritysostosääntelyn piirissä tehdyt rajoituspäätökset eivät yleensä ole julkisia.

<sup>74</sup> *Alexandr Svetlicinii*: National competition authorities and FDI screening: the case of Romania. Kluwer Competition Law Blog 28.10.2020 (<http://competitionlawblog.kluwercompetitionlaw.com/2020/10/28/national-competition-authorities-and-fdi-screening-the-case-of-romania/>).

<sup>75</sup> Yritystolain perusteella asetetut ehdot ovat osa vahvistuspäätöstä ja siten valituskelpoisia, mutta tämänkaltainen jälkikäteishallinto ei suoraan vastaa kilpailuoikeudellisen yrityskauppavalvonnan käytäntöjä, joissa markkinaoikeus ja korkein hallinto-oikeus lopulta arvioivat voidaanko yrityskauppa hyväksyä ehdotetuilla sitoumuksilla.

<sup>76</sup> Neuvotteluvollisuuteen kiinnitettiin huomiota lausuntokierroksella, mutta siitä ei otettu mainintaa hallituksen esitykseen.

<sup>77</sup> HE 103/2020 vp, s. 14, 26.

Kolmas yritysosto- ja kilpailulainsäädännön keskeinen ero koskee seuraamusjärjestelmää. Siinä missä yritysostolain perusteella yrityskaupalle asetavien ehtojen tehosteeksi voidaan asettaa uhkasakko, kilpailulain 25 §:n seuraamusjärjestelmä rakentuu erityisen seuraamusmaksun varaan. Kilpailuoikeudellinen seuraamusmaksu on havaittu varsin tehokkaaksi sanktioksi, jolla on vahva ohjausvaikutus. Merkittävä syy tälle on seuraamusmaksun suuruus, joka saa olla enintään 10 prosenttia kilpailunrajoitukseen osallistuvan elinkeinonharjoittajan tai näiden yhteenliittymän vuotuisesta liikevaihdosta. Vaikka uhkasakko on vain osa yritysostolain seuraamusjärjestelmää, joka sisältää muun muassa äänivaltaleikkurin, sen ohjausvaikutusta ulkomaisiin omistajiin on vaikea arvioida.<sup>78</sup> Yritysostolain esitöistä ei selviä, pohdittiinko kilpailuoikeudellista seuraamusmaksua muistuttavan sanktiojärjestelmän luomista.<sup>79</sup> Monessa muussa maassa, esimerkiksi Italiassa, yritysostojärjestelmään kuuluvat sanktiot ovat liikevaihtoperusteisia ja ne muistuttavat muutenkin kilpailuoikeudellisia seuraamuksia.<sup>80</sup>

Kokonaisuutena arvoituna yritysostolakiin otettu säännös ehtojen asettamisesta avaa yritysostojärjestelmää kilpailuoikeudelliseen suuntaan. Järjestelmien lisääntyvät yhteydet eivät jääneet lainvalmistelussaprosessi huomaamatta, ja etenkin asianajatoimistojen ja Suomen Asianajaliiton lausunnoissa korostettiin yritysostolain mukaisen ehtojen asettamisen menetelyn edellyttävän tarkempaa raamittamista muun muassa määräaikojen kohdalla. Lausunnoissa yleisemminkin nostettiin kilpailulainsäädäntö esimerkiksi siitä, miten turvallisuusperusteinen yrityskauppavalvonta tulisi järjestää, jotta yrityskaupan osapuolten oikeusvarmuus toteutuisi ja transaktiokustannukset pysyisivät mahdollisimman matalina.<sup>81</sup> On mahdollista, ja kansainvälisten esimerkkien perusteella jopa todennäköistä, että kotimainen yritysostojärjestelmä tulee jatkossa kehittymään yhä vahvemmin strukturoitua kilpailuoikeudellista menettelyä myötäilevään suuntaan. Tämä voi tapahtua niin, että sekä yrityskauppoja hoitavat asiamiehet että viranomaiset hakevat turvallisuusperusteista yrityskauppavalvontaa koskevissa asioissa vaikutteita kilpailuoikeudesta. Vuorovaikutusta voi kuitenkin ilmetä myös vastakkaiseen suuntaan. Esimerkiksi turvallisuusperusteisessa yrityskauppavalvonnassa asettavat ehdot voivat vaikuttaa myös kilpailuoikeudelliseen prosessiin ainakin siinä määrin, että yritysjärjestelyä suunniteltaessa on samanaikaisesti huomioitava molemmat järjestelmät. Monessa maassa raportoidaan kattavasti turvallisuusperusteisessa yrityskauppavalvonnassa käytetyistä ehdoista, mikä helpottaa sopivien ehtokokonaisuuksien laatimista.<sup>82</sup>

<sup>78</sup> Uhkasakkoa pidettiin lausuntokierroksella riittämättömänä sanktiona.

<sup>79</sup> Lain esitöissä todettiin lausuntopalautteen kommentoinnin kohdalla yleisesti, ettei kilpailulain mukainen menettely ole ”sellaisenaan suoraan vertailukelpoisia ulkomaiden yritysostojen seurantaan koskevan lainsäädännön kanssa”, ks. HE 103/2020 vp, s. 18.

<sup>80</sup> Ks. esim. *Giuseppe Scassellati-Sforzolini – Francesco Iodice – Simone Marcon: The Foreign Investment Regulation Review Italy – Edition 8, 2020* (<https://thelawreviews.co.uk/edition/the-foreign-investment-regulation-review-edition-8/1232905/italy>). Myös Australian ja Yhdistyneen kuningaskunnan yritysostolakiuudistukset sisältävät erilaisia liikevaihtoperusteisia sanktioita, ks. alaviite 7.

<sup>81</sup> Ks. Suomen Asianajaliiton lausunto 3.4.2020 ja Hannes Snellman Asianajotoimisto Oy:n lausunto 3.4.2020 hallituksen esitysluonnokseen ulkomaalaisten yritysostojen seurannasta annetun lain muuttamisesta (<https://www.lausuntopalvelu.fi/FI/Proposal/Participation?proposalId=8d801812-0efc-4d3a-aa6e-e0c99fac9c98>).

<sup>82</sup> Ks. alaviitteet 17–19. Mikäli uudistettu yritysostolaki johtaa lisääntyvään viranomaiskäytäntöön, kotimaiseen lainsäädäntöön voi olla aihetta lisätä erillinen viranomaisten raportointivelvollisuutta koskeva säännös.

Samaan aikaan on kuitenkin huomattava, että myös kilpailujärjestelmä on avautumas-  
sa selvemmin turvallisuusperusteisten argumenttien suuntaan. Hyviä esimerkkejä tästä  
kehityksestä ovat tietosuojan kaltaisten kilpailuoikeudelle uusien intressien ja laajempien  
kauppapoliittisten argumenttien sisällyttäminen kilpailupolitiikkaan ja -oikeuteen.<sup>83</sup> Vaikka  
monet kilpailujärjestelmän sisäiset muutokset odottavat vielä muotoutumista, varsinkin eu-  
rooppalaiseen kilpailupolitiikkaan kohdistetaan enenevässä määrin perinteiselle kuluttaja-  
keskeiselle kilpailuoikeudelle vieraita vaatimuksia. Esimerkiksi komission vuonna 2019  
kieltämä Siemens/Alstom-fuusio herätti Saksassa ja Ranskassa huomattavaa kritiikkiä yri-  
tyskauppavalvonnan jäykkydestä, sen haitallisista vaikutuksista eurooppalaisten yritysten  
kansainväliseen kilpailukykyyn ja yleisimmin EU:n taloudelliseen suvereniteettiin.<sup>84</sup> Konk-  
reettisenä esimerkkinä Saksa ja Ranska esittivät markkinamäärittelyn muuttamista niin, että  
siinä annettaisiin enemmän painoa Kiinasta tulevalle kilpailulle ja määriteltäisiin markkinat  
entistä useammin globaaleiksi.<sup>85</sup> Markkinamäärittely on kuitenkin taloustieteellinen kysy-  
mys, jolle tämänkaltainen geoeconomien arvio on vieras. Vaikka EU:n kilpailuoikeudelli-  
sia instrumentteja ei vielä ole avattu tämänkaltaisille strategisille tavoitteille, komission tu-  
leva lainsäädäntötyö muun muassa valtioneuvostossa voi viedä kehitystä tähän suuntaan.<sup>86</sup>

#### 4 Johtopäätökset

Yritystolain uudistus ei ole pelkkä lakitekniinen täsmennys vaan viestii laajemmasta kan-  
sainvälisen talouspoliittisen ja -oikeudellisen ajattelun muutoksesta. Viimeistään 1980-lu-  
vulta niiden keskiössä ovat olleet globalisaatio, kansainväliset tuotantoketjut ja tuotannon  
siirtäminen Kiinaan ja muualle Aasiaan sekä pääomien vapaa liikkuvuus.<sup>87</sup> Pääomien vapaa  
liikkuvuus ei ole enää kuitenkaan talouspolitiikan yksiselitteinen kulmakivi. Kansainvälisesti  
lisääntyvä yritystolainsäädäntö ja jatkuvasti laajentuva käsitys kansallisesta turvallisuudes-  
ta mahdollistavat viranomaisten aggressiivisen puuttumisen rajat ylittäviin yrityskauppoi-  
hin. Viime vuosina tehdyt lakimuutokset paitsi yritystolain myös kiinteistönhankintojen  
kohdalla sitovat kotimaisen talous- ja turvallisuuspolitiikan osaksi yleistä kansainvälistä ke-  
hitystä. Erilaisten pintatason uudistusten, kuten laventuvien käsitelmäärittelyiden ja tehos-  
tuneen kansainvälisen viranomaisyhteistyön, lisäksi uusi yritystolain viestii laajemmista  
järjestelmätason muutoksista. Samantapainen turvallisuuslähtöinen ajattelu on myös näh-

---

<sup>83</sup> Ks. esim. *Maria Wasastjerna: Competition, Data and Privacy in the Digital Economy: Towards a Privacy Dimension in Competition Policy?* Kluwer 2020 ja *Tanya Macrae: Economic Nationalism and Merger Control: Impact of COVID-19*, 19.5.2020 ([www.competitionpolicyinternational.com/economic-nationalism-and-merger-control-impact-of-covid-19/](http://www.competitionpolicyinternational.com/economic-nationalism-and-merger-control-impact-of-covid-19/)).

<sup>84</sup> Case M.8677 SIEMENS/ALSTOM.

<sup>85</sup> A Franco-German Manifesto for a European industrial policy fit for the 21st Century, 2019 ([www.bmwi.de/Redaktion/DE/Downloads/F/franco-german-manifesto-for-a-european-industrial-policy.pdf%3F\\_\\_blob%3DpublicationFile%26v%3D2](http://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Downloads/F/franco-german-manifesto-for-a-european-industrial-policy.pdf%3F__blob%3DpublicationFile%26v%3D2)).

<sup>86</sup> Ks. Commission, White paper on levelling the playing field as regards foreign subsidies COM (2020) 253 final. Toisena esimerkkinä voi mainita vastuullisuusretoriikan kasvavan merkityksen kilpailuoikeudessa, ks. *Mikko Huimala – Maria Wasastjerna – Jenni Heurlin: Vastuullisuus osana tehokkuuspuolustusta EU:n kilpailuoikeudessa*. Defensor Legis 4/2020, s. 506–524.

<sup>87</sup> Osuva historiallinen katsaus on *David Harvey: A Brief History of Neoliberalism*. Oxford University Press 2007. Uusliberalismin syvempiä, 1920-luvulle ulottuvia, historiallisia juuria erittelee *Quinn Slobodian: Globalists: The End of Empire and the Birth of Neoliberalism*. Harvard University Press 2018.

tävillä kiristyyssä tietoturvalainsäädännössä ja keskusteluissa ilmastonmuutoksesta, suurten teknologiayhtiöiden luomista uhista demokratialle sekä huolissa huoltovarmuudesta ja kansainvälisten tuotantoketjujen hauraudesta. Sosiologien 1980- ja 1990-lukujen analyysit turvavaltiosta ja riskiyhteiskunnasta saattoivatkin olla hieman ennenaikaisia, sillä ne kuvaavat paremmin yhteiskunnallista keskustelua 2020-luvulla.<sup>88</sup>

Olemme tässä kirjoituksessa tarkastelleet yritystolainsäädännön uudistusta ja turvallisuusperusteisen yrityskauppavalvonnan ja kilpailuoikeuden sekoittumista ja etenkin sitä, mitä uuteen yritystolakiin sisällytetty mahdollisuus asettaa yritystolalle erityisiä ehtoja vertautuu kilpailuoikeudellisiin sitoumuksiin. Havaintomme on selkeä. Yritystoseuran ta lainaa paljon kilpailuoikeudesta, jossa kansalliseen turvallisuuteen liittyvät intressit ovat joko selvästi taka-alalla tai rajattu kokonaan järjestelmän ulkopuolelle. Kun yritystoseuran ta terävöityy paitsi Suomessa myös kansainvälisesti, turvallisuusperusteisen yrityskauppavalvonnan käytännöt saattavat lähentyä jo vakiintuneita kilpailuoikeudellisia käytänteitä ja osaltaan vaikuttaa myös kilpailuoikeudelliseen arvioon. Samaan aikaan myös kilpailujärjestelmä on avautumassa entistä selvemmin turvallisuusperusteisten argumenttien suuntaan. Nämä muutokset kielivät siitä, että turvallisuudesta on tulossa aiempaa hallitsevampi taloussääntelyä ohjaava viitekehys.

Vaikka turvallisuusperusteinen ja kilpailuoikeudellinen yrityskauppavalvonta ovat konvergoitumassa, muutoksen mittavuus ja suunta ei ole selvä tai yksiselitteinen. Esimerkiksi Yhdistyneessä kuningaskunnassa ollaan parhaillaan uudistamassa kansallista yritystojärjestelmää tavalla, joka yhtäältä erottaa turvallisuusperusteisen yrityskauppavalvonnan kilpailuoikeudellisesta prosessista sekä soveltuvan lain että pääasiallisen viranomaistahon kohdalla, mutta toisaalta alentaa merkittävästi viranomaisten toimivaltaa puuttua yrityskauppaan.<sup>89</sup> Yritystosto- ja kilpailujärjestelmät paitsi vetävät toisiaan puoleensa myös hylkivät toisiaan. Kehityksen suuntaa on vaikea arvioida, mutta nähdäksemme järjestelmien konvergoituminen on niiden divergenssiä todennäköisempää. Vasta lähivuodet ja lainsäädännön ja oikeuskäytännön kehitys kuitenkin näyttävät, miten turvallisuusperusteiset ja kilpailuoikeudelliset yrityskauppavalvontajärjestelmät yhtäältä lähentyvät ja toisaalta eriytyvät toisistaan.

Kehitystä voi tarkastella myös laajemmassa historiallisessa kehyksessä. Monessa maassa kansallisen kilpailukyvyyn ja kansallisen turvallisuuden kaltaisia tavoitteita pyrittiin toteuttamaan samanaikaisesti sekä kilpailu- että yritystojärjestelmän avulla läpi 1900-luvun. Kilpailuoikeutta leimasi ennen 1970-lukua tavoitteiden moninaisuus: kilpailuoikeus paitsi turvasi kuluttajia myös palveli kansallista etua, suojasi pienyrityksiä ja pyrki vahvistamaan

<sup>88</sup> Keskeisiä puheenvuoroja olivat *Joachim Hirsch*: Turvavaltio – ”Saksan malli”, sen kriisi ja uudet yhteiskunnalliset liikkeet. Vastapaino 1983 ja *Ulrich Beck*: Risikogesellschaft. Auf dem Weg in eine andere Moderne. Suhrkamp. 1986. Ks. myös *Ulrich Beck & Anthony Giddens & Scott Lash*: Nykyajan jäljillä: Refleksiivinen modernisaatio. Vastapaino 1995, s. 16–26.

<sup>89</sup> National Security and Investment Bill, Explanatory Notes (2020, <https://publications.parliament.uk/pa/bills/cbill/58-01/0210/en/20210enlp.pdf>), s. 23–31.

demokratiaa.<sup>90</sup> Etenkin eurooppalaista kilpailuoikeutta ohjasi pitkään kuluttajahyödyn maksimoinnin sijasta protektionismi.<sup>91</sup> Samaan aikaan ulkomaisia yritysostoja rajoitettiin myös kilpailuperustein. Esimerkiksi Suomessa voitiin vielä 1980-luvulla ja 1990-luvun alussa arvioida ulkomaisen ostajan suunnittelemaa yrityskauppaa kriteerein, joihin sisältyi myös analyysi ostettavan yrityksen kotimaan markkinaosuudesta.<sup>92</sup> Tätä taustaa vasten turvallisuusperusteisen ja kilpailuoikeudellisen yrityskauppavalvonnan mahdollinen konvergenssi ei näyttäydä yksinomaan uutena trendinä vaan osana talous- ja turvallisuuspolitiikan sekoittumisen historiallista jatkumoa, missä yksinomaan kuluttajahyötyyn keskittyvä kilpailuoikeudellinen järjestelmä saattaakin jäädä joidenkin vuosikymmenten mittaiseksi välivaiheeksi, joka ajoittui uusliberalismin ja vapaiden markkinoiden aikakaudelle, joka päättyi 2000-luvun ensimmäisen vuosikymmenen finanssikriisiin.

Käytännön tasolla kotimainen ja kansainvälinen sääntelykehitys edellyttää yrityskaupan toteuttajia huomioimaan enenevässä määrin sekä turvallisuus- että kilpailuperusteiset riskit samanaikaisesti ja useissa valtiossa kauppaa valmisteltaessa. Turvallisuusperusteisen yrityskauppavalvonnan käytännöt ovat vasta muovautumassa, mutta sekä viranomaisvalvonta että yritysjärjestelyjen toteutus tulee ainakin alkuvaiheessa nojaamaan kilpailuoikeudelliseen soveltamiskäytäntöön. Kilpailuoikeuden opit kertovat yhtäältä sen, että uudet ja tiukentuvat valvontajärjestelmät lisäävät rajat ylittävien yritysjärjestelyiden juridisia haasteita ja vaikeuttavat niiden aikataulujen suunnittelua. Toisaalta kilpailuoikeudesta kertyneet kokemukset saattavat helpottaa navigoimaan näitä tilanteita ja välttämään sekä yrityskaupan osapuolten että Suomen taloudellisen kehityksen kannalta haitallisia karikoita. Lisäksi kilpailuoikeuden opetuksia on, että periaatteellisesta selkeydestä huolimatta ehtojen asettamiseen liittyä usein käytännön ongelmia ja erimielisyyksiä siitä, synnyttääkö yrityskauppa

<sup>90</sup> Eurooppalaisen kilpailuoikeuden traditiossa tätä tavoitteiden moninaisuutta on edustanut muun muassa ordoliberalismi, joka on vaikuttanut ja edelleen vaikuttaa taustalla. Tälle liberalismiin alalajille on ominaista yhdistellä ideoita talous- ja oikeustieteestä sekä ajatus taloudellisesta valtiosäännöstä. Lisäksi ordoliberalisteille viimekätisiä tavoitteita ovat vapaiden markkinoiden sijasta ihmisarvon kunnioitus ja yksilönvapauksien suoja sekä julkiselta että yksityiseltä vallankäytöltä. Johdatuksesta ordoliberalismiin ja sen vaikutukseen eurooppalaiselle kilpailuoikeudelle ks. *David J. Gerber: Law and Competition in Twentieth Century Europe: Protecting Prometheus*. Oxford University Press 2003, s. 232–265. Yhdysvalloissa vapaan kilpailun ja kuluttajahyödyn maksimoinnin retoriikka ja käytäntö alkoivat korvata vanhempaa järjestelmää vasta 1960-luvun lopulta alkaen. *Peritz 2000*, s. 229–264. On myös aihetta korostaa, että vanhemman kilpailuoikeuden tavoitteiden moninaisuus oli usein myös osoitus ristiriitaisista poliittisista tavoitteista ja kehittymättömästä kilpailun taloustieteestä. Esimerkiksi New Dealin aikakaudella suhtautuminen monopoleihin ja kartelleihin oli epäjohtonmukaista, ks. *Ellis W. Hawley: The New Deal and the Problem of Monopoly: A Study in Economic Ambivalence*. Fordham University Press 1995.

<sup>91</sup> *Tony A. Freyer: Antitrust and Global Capitalism, 1930–2004*. Cambridge University Press 2006, s. 60–101.

<sup>92</sup> Kyseessä on Speditor Oy/Bilspektion AB -yrityskauppa. Tässä kirjoituksessa tarkasteltujen ehtojen näkökulmasta on huomattava, että yritysostolupia voitiin myöntää ehdollisena ennen vuoden 1992 lain ulkomaalaisten yritysostojen seurannasta (1612/1992) voimaantuloa. Eräs ehdollinen yritysostolupa koski Kymi-Strömberg Oy:n liiketoiminnan myyntiä ruotsalaiselle Asean AB:lle, ja tällöin ulkomaiselta ostajalta edellytettiin alan tutkimus- ja kehitystoiminnan säilyttämistä Suomessa, kriisiaikana tärkeiden komponenttien saannin turvaamista sekä yhtiön johdon säilyttämistä Suomessa. Kyse on nykyisin näkökulmasta varsin moderneista hybridiehdosta, ja ne osoittavat hyvin yritysostosääntelyn historiallisen relevanssin ja jatkuvuuden. Ks. Ulkomaalaisomistuskomitean mietintö 1991:23, s. 38–39.

ylipäänsä ongelmia ja minkälaisilla ehdoilla esitetyt ongelmat kyetään ratkaisemaan. Näidenkin ratkaisemisen jälkeen sekä rakenteellisten että käyttäytymissitoumusten toteuttamiseen ja valvontaan liittyy usein käytännön ongelmia. Turvallisuusperusteisen ja kilpailuoikeudellisen yrityskauppavalvonnan rinnakkaistarkastelu ja hedelmällinen vuorovaikutus ovat nähdäksemme suositeltava lähestymistapa näitä ongelmia ratkottaessa.