

PETRI LEHTO JA ILKKA AALTO-SETÄLÄ

Yrityskauppavalvonta – taloustieteen merkitys lain soveltamisessa*

ABSTRACT

Suomen kilpailulainsäädäntöä laajennettiin 1.10.1998 koskemaan aiemman käyttäytymisen valvonnan lisäksi myös yrityskauppoja. Tämän artikkelin tarkoituksena on vastata kysymykseen, miksi yrityskauppoja on valvottava ja esittää lain soveltamisessa huomioitavia taloustieteellisiä tutkimustuloksia. Ongelmakohtia käsitellään sekä viranomaisen että elinkeinoelämän kannalta. Artikkelin tarkoituksena on lisäksi esittää näkemyksiä yrityskauppojen taustalla olevista motiiveista ja siitä, miten nämä vaikuttavat yrityskauppojen kilpailuarviointiin.

Artikkelissa esitetään, että yrityskauppojen arviointi perustuu yrityskaupassa muotoutuvan markkinavoiman analyysiin. Kilpailuviranomainen pyrkii epäsuorasti markkinavoimaan vaikuttavien moninaisten tekijöiden avulla ennakoimaan yrityskaupan odotettuja kilpailuvaikutuksia. Luonteenomaisista arvioinnille onkin markkinoiden tulevan kehityksen korostaminen. Artikkelissa käsitellään tärkeimpiä markkinavoimaan vaikuttavia tekijöitä ja niiden merkittävyydestä esitetään empiirisiä tutkimustuloksia.

* Kirjoittajat esittävät kiitoksensa Martti Virtaselle ja referee-arvioijalle. Heidän kommenttinsa paransivat huomattavasti artikkelin sisältöä.

PETRI LEHTO, Ylitarkastaja, VTL/Lic. Sc. (Econ.)

Kauppa- ja teollisuusministeriö/Ministry of Trade and Industry

• e-mail: petri.lehto@ktm.vn.fi

ILKKA AALTO-SETÄLÄ, Lakimies, LL.M

Asianajotoimisto Roschier-Holmberg & Waselius Oy

• e-mail: ilkka.aalto-setala@rhw.fi

Yrityskaupoilla pyritään nykyisin yrityksen ydintoimintoalueiden vahvistamiseen. Tällöin yrityksillä on pyrkimys keskittyä liiketoimintoihin, joissa osaaminen ja kilpailuedut on saavutettu, ylläpidettävissä ja vaikeasti jäljiteltävissä. Tätä kuvaa horisontaalisten ja vertikaalisten yrityskauppojen huomattava lukumäärä konglomeraattisten kustannuksella. Kilpailuviranomaisen arvioitavaksi tulee näistä syistä varsinkin sellaisia yrityskauppoja, joiden seurauksena markkinavoima helposti kasvaa, mutta jotka samalla sisältävät todellisia tehokkuutta lisääviä vaikutuksia. Yrityskauppasäännösten mukaan yrityskauppaan voidaan puuttua vain, jos markkinavoima kasaantuu yhdelle yritykselle synnyttäen määräävän markkina-aseman tai vahvistaen sitä sillä seurauksella, että kilpailu merkittävästi estyy Suomessa. Samanaikainen markkinavoiman ja tehokkuuden selkeä kasvu tulee tekemään kilpailuviranomaisen arvioinnista entistä vaikeamman. Arviointia ei myöskään helpota markkinoiden tulevan kehityksen ennakoiminen ja epäsymmetrinen informaatio yritysten ja kilpailuviranomaisen välillä.

1. JOHDANTO

Ideaaliolosuhteissa markkinoilla toimii suuri joukko hyödykkeen tarjoajia ja kysyjä, joilla kaikilla on käytettävissään täydellinen informaatio hyödykkeiden hinnoista ja saatavuudesta. Valitettavasti oletukset hyvin harvoin vastaavat todellista markkinatilannetta. Esimerkiksi markkinoilla toimivien yritysten lukumäärä on usein niin pieni, etteivät yritykset ota markkinoiden hintatasoa annettuna vaan voivat vaikuttaa siihen omalla toiminnallaan. Markkinoiden epätäydellisyyksien haitallista vaikutusta kilpailuprosessiin on pyritty ehkäisemään valtiovallan interventioilla, esimerkiksi kilpailulainsäädännöllä.

Kilpailulainsäädännöllä voidaan puuttua yritysten käyttäytymiseen tai suoraan markkinoiden rakenteeseen. Suomessa edellinen mahdollisuus on sisällytetty voimassa olevaan kilpailunrajoituslakiin (27.5.1992/480). Kilpailunrajoituslakiin on nyt sisällytetty myös rakenteellista valvontaa koskevat säännökset (30.4.1998/303). Laki tulee voimaan 1.10.1998. Yrityskauppa koskevia säännöksiä tullaan soveltamaan yrityskauppoihin, joissa yrityskaupan osapuolten yhteenlaskettu liikevaihto ylittää kaksi miljardia markkaa ja joissa vähintään kahden osapuolen liikevaihto ylittää 150 miljoonaa markkaa.¹ Kilpailuvirasto on arvioinut tutkittavaksi tulevan vuosittain 25–40 yrityskauppa, joista vain 2–4 antanee aihetta perinpohjaiseen selvitykseen.² Yrityskaupat, joissa ylittyvät EU:n fuusiokontrolliasetuksen asettamat liikevaihtorajat, kuuluvat edelleen komission yksinomaisen toimivallan piiriin.³

¹ Liikevaihtolukujen laskeminen poikkeaa kirjanpitolain mukaan laskettavasta liikevaihdosta. Liikevaihton luetaan esimerkiksi aina suhteellinen osuus omistettujen yhteisyritysten liikevaihdosta. Kauppa- ja teollisuusministeriö on antanut 1.7.1998 yksityiskohtaiset ohjeet (498/1998) yrityskaupan osapuolten liikevaihdon laskemisesta. ² Kauppalehti 13.3.1998.

³ (ETY) N:o 4064/89, muutettu asetuksella (EY) N:o 1310/97, EYVL L 180, 9.7.1997. Lain voimaan tultuakin kilpailuvirastolle jää mahdollisuus toimittaa yrityskauppa komission tutkittavaksi, vaikka fuusiokontrolliasetuk-

Tämän artikkelin tarkoituksena on ensinnäkin vastata kysymykseen, miksi yrityskauppoja on valvottava, ja toiseksi esittää lain soveltamisessa huomioitavia seikkoja sekä keskustella niihin liittyvistä ongelmista sekä viranomaisen että elinkeinoelämän kannalta.⁴ Artikkelin kolmantena tarkoituksena on esittää näkemyksiä yrityskauppojen taustalla olevista motiiveista ja siitä, miten nämä vaikuttavat yrityskauppojen kilpailuarviointiin.

2. YRITYSKAUPPOJEN ARVIOINTI ON MARKKINAVOIMAN ANALYSOINTIA

Perusolettamuksena nykyaikaisen kilpailupolitiikan soveltamisessa on, ettei yritysten käyttäytyminen voi olla kilpailuprosessin kannalta vahingollista ellei yrityksillä ole markkinavoimaa. Tästä syystä kilpailupolitiikka kohdistuu juuri markkinavoimaisiin yrityksiin. Koska yrityskaupat muuttavat markkinoiden rakenteita, niihin liittyvänä huolenaiheena kilpailupolitiikan kannalta on markkinavoiman syntyminen tai lisääntyminen.

Markkinavoiman merkitys yleisimmässä muodossaan liittyy yrityksen mahdollisuuteen vaikuttaa tuotantomäärään ja hinnoitteluun. Yrityksellä (tai kartellissa mukana olevilla yrityksillä yhteisesti) katsotaan olevan markkinavoimaa, mikäli ne kykenevät voittoja tuovalla tavalla vaikuttamaan kilpailun eri ulottuvuuksiin – hyödykkeen hintaan, sen laatuun, mainontaan, innovaation asteeseen yms. Kilpailupolitiikassa markkinavoimaa tutkitaan kuitenkin pääsääntöisesti yrityksen kyvyllä vaikuttaa markkinoiden hintatasoon.⁵

Kilpailupolitiikassa markkinavoiman tärkeänä ilmenemismuotona esiintyy *määräävä markkina-asema*. Tämä korostetun aseman saanut markkinavoiman muoto viittaa yhtäältä markkinavoiman olemassaoloon ja toisaalta epäsymmetriseen kilpailuasetelmaan markkinoilla. Määräävässä markkina-asemassa olevalla yrityksellä on niin merkittävä osuus markkinoista oman liiketoimintansa piirissä ja kilpailijoilla kullakin niin vähäinen, että tällainen yritys pystyy toimimaan pitkälti kilpailijoistaan riippumattomasti ja haitallisimmillaan muokkaamaan markkinaympäristönsä oman toimintansa kannalta sopivaksi. Määräävä markkina-asema on siten usein asetettu sellaiseksi kynnysarvoksi, joka laukaisee viranomaisvalvonnan.

Markkinavoiman olemassaolo viittaa ylimääräisen taloudellisen voiton olemassaoloon ja antaa samalla viitteitä talouden toiminnan tehottomuudesta. Toisaalta, jos voitonsaantimah-

sen liikevaihtorajat eivät ylittyisi. Tämän mahdollisuuden käyttäminen ei liene tarpeellista sen jälkeen kun kotimainen valvontamekanismi on luotu. Kilpailuvirasto voi päinvastoin pyytää komission yksinomaiseen toimivaltaan kuuluvan yrityskaupan tutkittavaksi, jos kyseessä on korostetusti Suomen markkinoita koskeva liiketoimi.

⁴ Yrityskauppa- ja kilpailuvalvonnan prosessuaalisista säännöistä ks. Aalto-Setälä, Kärkkäinen, Lehto, Petäjäniemi-Björklund ja Stenborg (1998).

⁵ Hinnan korotus on tarkoitettu pitkävaikutteiseksi toimenpiteeksi. Esimerkiksi Kanadan kilpailuviranomaiset katsovat markkinavoiman ilmenevän vasta silloin, kun hinnoittelu kohoaa aiemmalta tasoltaan vähintään kahden vuoden ajaksi. Esimerkiksi lyhytaikaiset ”tarjouskampanjat” on siten suljettu määrittelyn ulkopuolelle.

dollisuuksia on tarjolla, voidaan kysyä, pitäisikö tämän houkutellessa – taloustieteen klassisten oppien mukaan – markkinoille uusia yrityksiä niin, että ylimääräiset voitot ja tehottomuus ennen pitkää katoavat. Esimerkiksi kilpailupolitiikan toimiala pienentyisi tällöin merkittävästi. Uudemman tutkimuksen mukaan useat tekijät kuitenkin estävät kilpailuprosessia toimimasta näin suoraviivaisella tavalla.

2.1 Alalletulon esteiden ja tuotedifferoinnin vaikutus markkinavoimaan

Merkittävimpänä markkinavoiman olemassaoloon vaikuttavana tekijänä pidetään alalletulon esteitä. Kilpailupolitiikassa nämä luokitellaan usein teknisiksi, taloudelliseksi ja oikeudelliseksi. Tekninen alalletulon este on esimerkiksi innovaatio ja oikeudellinen lain säännöksellä ylläpidetty toimilupajärjestelmä. Taloudellisia esteitä ovat muiden muassa kuljetuskustannukset, mainonta ja toiminnan aloittamisen perusinvestoinnit, joka on esimerkki nk. uponneista investoinneista.⁶ Yhteistä alalletulon esteille on se, että ne asettavat markkinoilla jo toimivat ja sinne pyrkivät yritykset eriarvoiseen asemaan. Markkinoilla entuudestaan toimivalla yrityksellä on etuasemassa siinä mielessä, että sillä ei ole samanlaisia taloudellisia rasitteita kohdattavanaan kuin markkinoille pyrkivällä yrityksellä. Markkinoilla jo toimivat yritykset voivat siten esteiden merkittävydestä eli niiden ”korkeudesta” riippuen toimia vailla uusien yritysten alalletuloon liittyvää uhkaa. Olennaista kilpailupoliittisessa tarkastelussa on, että esteet antavat niille mahdollisuuden korkeampaan hinnoitteluun.

Alalletulon esteiden korkeutta on tutkittu empiirisesti ja yleinen käsitys on, että esteet ovat keskimäärin merkittäviä ja vaikutukseltaan pitkäaikaisia.⁷ Niiden merkitys markkinavoiman edellytyksenä on kuitenkin hyvin pitkälle riippuvainen kunkin markkinan olosuhteista – yleistyksiä ei voida tehdä.

Alalletulon esteiden merkitykseen liittyen voidaan myös kysyä, onko edes alalletulon tehneillä uusilla yrityksillä vaikutusta markkinoilla pitkään toimineiden yritysten käyttäytymiseen. Tutkimukset antavat pessimistisen kuvan kilpailuprosessin nopeudesta⁸: alalletulo näyttää reagoivan hitaasti yritysten ylisuuriin voittomarginaaleihin.⁹ Kilpailumekanismien toimivuus vaatii

⁶ Alalletulon esteistä on olemassa useita määritelmiä (ks. esim. Bain, 1956, ja Sutton, 1991). Eräs runsaitten keskustelua herättäneistä kysymyksistä on, pitäisikö tuotannon mittakaavaedut lukea alalletulon esteeksi. Kilpailupolitiikassa vastaus on myönteinen lähinnä siitä syystä, että skaalaetujen vallitessa alalla jo toimiva yritys on investoinut niin suureen tuotantokapasiteettiin, ettei alalle pyrkivän yrityksen ole rationaalista vastaavaan samassa mittakaavassa ryhtyä.

⁷ Ks. esim. Geroski (1995b).

⁸ Geroski (1995b) sekä Davies ja Geroski (1997).

⁹ Tässä yhteydessä on syytä vielä erikseen mainita tulosten implikaatiot Baumolin, Willigin ja Pantzarin (1982) kehittämän nk. contestable markets -teorian kannalta. Kyseinen teorian päähypoteesi on se, että pelkkä alalletulon *mahdollisuus* on riittävä estämään markkinavoiman hyödyntämisen keskittyneilläkin markkinoilla. Teoria on 1980-luvun puolivälistä lähtien todettu sekä teoreettisesti että empiirisesti pääosin kestäväksi (ks. esim. Martin, 1993, 297–325).

yleensä joukon uusia alalietulleita yrityksiä, siis eräänlaisen ”kriittisen massan”, jotta alalietulla olisi mitään vaikutusta alalla jo toimivien yritysten kilpailukäyttäytymiseen. Vaikka alalietulo siis tekee kilpailusta intensiivisemmän, se ei tee sitä nopeasti.

Toisena keskeisimpänä markkinavoiman olemassaoloon vaikuttavana tekijänä esitetään yleensä yritysten tarjoamien hyödykkeiden erilaistaminen eli *tuotedifferointi*.¹⁰ Yrityksillä on yleisesti kannuste tuotteidensa erilaistamiseen,¹¹ sillä tarjotessaan hyödykettä, joka eroaa ominaisuuksiltaan kilpailijoiden hyödykkeistä, kilpailevien tuotteiden aiheuttama kilpailun paine hellittää. Yritys voi tällöin hinnoitella hieman kilpailijoistaan riippumattomammin – hinnan korotus ei enää välttämättä johda voiton pienenemiseen.

Tuotedifferointi on teknologisen kehityksen myötä muodostunut yhä yleisemmäksi ja sitä myöden aiempaa tärkeämmäksi markkinavoiman olemassaolon mahdollistajaksi. Esimerkiksi *porterilaisesta* näkökulmasta kansallisen kilpailukyvyn kannalta olisi tärkeätä, että yritysten toiminta tulisi suunnata, sen ollessa mahdollista, korkean jalostusarvon markkinasegmenteille, koska tällaisella alueella syntyvät suurimmat tuotot.¹² Toisaalta tällaista kilpailuetua ei ole teknologisen kehityksen edetessä helppoa ylläpitää, koska imitointi on yhä helpompaa.

2.2 Markkinavoiman haitallisuus

Markkinavoima on kilpailupolitiikan keskeinen tarkastelukohde. Välttämättä ei ole kuitenkaan selvää, miksi näin on. Voitaisiinkin esimerkiksi väittää, että vaikka markkinavoimaiset yritykset verottavat korkeammalla hinnoittelullaan asiakkaidensa hyvinvointia, näin kerätyt varat ohjautuvat yrityksen omistajille, jotka toimivat asiakkaina joillakin toisilla markkinoilla. Kyseessä olisi tällöin pelkkä tulonjaollinen kysymys, joka ei, ainakaan kaikilla mittareilla, ehkä sinänsä vaikuttaisi yhteiskunnan kokonaishyvinvointiin millään tavalla.¹³ Päätelyketjussa ei kuitenkaan huomioida kaikkia markkinavoiman vaikutuksia.

Yhteiskunnan kokonaishyvinvoinnin näkökulmasta tehokas tuotanto edellyttää, että viimeisestä valmistetusta hyödykkeestä maksettu hinta ja sen tuotantokustannukset vastaisivat toisiaan. Tämä ei toteudu markkinavoiman vallitessa, sillä markkinavoimainen yritys asettaa hyödykkeensä hinnan rajakustannuksiaan korkeammalle tasolle. Osa asiakkaista pitää tällöin hintatasoa niin korkeana, että suuntaavat ostopäätöksensä joillakin toisilla markkinoilla tarjolla oleviin hyödykkeisiin; kysyntä ohjautuu markkinoiden välillä uudella tavalla. Samoin ohjautuvat hyödykkeiden valmistamiseen käytettävät niukat resurssit. Ne olisivat kuitenkin kyseisillä markkinoilla tehokkaammassa käytössä kuin markkinoilla, jonne ne nyt siirtyvät. Yhteiskun-

10 Tällainen voi olla esimerkiksi tavarain fyysinen tai tekninen ero tai palveluun liitettävät oheispalvelut.

11 Ks. Beath ja Katsoulacos (1991).

12 Porter (1990).

13 Ks. esim. Bork (1978, 110–115).

nan näkökulmasta talouden eri toimialojen välillä syntyy resurssien aiempaa tehottomampi kohdentuminen kun markkinavoimasektoreilla tuotetaan liian vähän hyödykkeitä ja muilla sektoreilla liikaa. Resurssiallokaatio-ongelman vuoksi taloudessa jää syntymättä sellaista hyvinvointia, joka ilman markkinavoimaa voitaisiin jakaa talouden toimijoiden kesken siten, että kukin toimija hyötyisi siitä.^{14, 15}

Taloustieteellisessä tarkastelussa minkään osapuolen hyvinvointia ei korosteta jonkun toisen osapuolen kustannuksella – kysyjien ja tarjoajien hyvinvointi saa yhtä suuret painoarvot. Tarkastelutapa pyrkii välttämään tulonjakoon liittyvät kannanotot ja olemaan siten mahdollisimman neutraali. Odotetusti hyvinvointikysymykset ovat kuitenkin yleisesti herättäneet monenlaista arvokeskustelua. On muun muassa kysytty, pitäisikö markkinavoiman aiheuttamaan tulon uudelleenjakoon kysyjiltä tarjoajille liittää painoarvoja yllä kuvatusta poikkeavalla tavalla.¹⁶ Toisaalta, varsinkin kilpailupolitiikassa, on keskusteltu, tulisiko hyvinvointitarkastelussa painottaa toisen osapuolen hyötyjä enemmän kuin toisen. Usein onkin esitetty, että hyödykkeen loppukäyttäjien hyvinvointia tulisi korostaa muiden kustannuksella, jopa siinä määrin, että kaikki painoarvo asetettaisiin näiden kokeman hyvinvoinnin muutokseen.¹⁷ Edelleen monia sosiaalisia kysymyksiä kuten työttömyyttä on pidetty korostamisen arvoisina asioina. Tällaiset vaihtoehtoiset näkemykset ovat valintoja, joita poliittiset päätöksentekijät voivat tehdä, mutta joiden oikeellisuuteen taloustiede ei ota varsinaisesti kantaa.

Markkinavoiman hyvinvointivaikutuksia on taloustieteessä tutkittu empiirisesti jo useiden vuosikymmenten ajan. Varsinkin uudemman tutkimuksen tavoitteena on ollut löytää empiirisillä menetelmillä niin kutsuttuja *mark up* -lukuja, jolla tarkoitetaan markkinoiden hintatason ja yritysten rajakustannusten välisen marginaalin suuruutta.¹⁸

Tutkimukset kohdistuivat alussa lähes yksinomaan Yhdysvaltojen kansantalouteen.¹⁹ Tulokset antoivat aluksi hyvin kirjavien kuvien hyvinvointitappioiden asteesta: alhaisimmillaan tap-

14 Ks. esim. Viscusi, Vernon ja Harrington (1995, 73–87). Taloustieteen oppikirjoissa klassista kysymystä kuvataan usein graafisesti nk. Harbergerin kolmion avulla.

15 Tässä oletetaan, että yritysten kustannusrakenteet eivät muutu markkinavoiman seurauksena. Nk. *X-tehottomuus* -teorian mukaan (Leibenstein, 1966) markkinavoima johtaa kuitenkin yritysten kustannusten nousuun. Esimerkiksi Scherer ja Rossin (1990, 670–2) mukaan X-tehottomuus on todellinen ilmiö ja lisää siten yhteiskunnan tehokkuustappion suuruutta.

16 Tällöin argumentoidaan esimerkiksi, että markka asiakkaiden taskussa toisi asiakkaille jollakin tavalla suuremman hyödyn kuin markka myyjien taskussa.

17 Ks. esim. Lande (1989). Huomionarvoista on, että yrityskauppavalvontaa koskevassa hallituksen esityksessä korostetaan kuluttajan ylijäämän merkitystä yrityskaupassa mahdollisesti syntyvien tehokkuusvaikutusten yhteydessä: jos yrityskaupassa syntyy kilpailua merkittävästi haittaava määräävä markkina-asema, yrityskauppa voidaan sellaisenaan hyväksyä vain, mikäli sillä on tehokkuutta edistäviä vaikutuksia. Esityksessä painotetaan kuitenkin, että näiden on välityttävä yritysten lisäksi myös kuluttajille.

18 Yritysten yksikkökustannuksia on, ainakaan ulkopuoliselta taholta, lähes mahdoton suoraan havaita, mutta taloustieteessä on kehitetty *mark up* -lukuja hyödyntämällä menetelmiä näiden epäsuoraan mittaamiseen (ks. esim. Young, 1997). Menetelmä on siis epäsuora tapa arvioida hyvinvointitappion suuruutta.

19 Ks. esim. Aiginger ja Pfaffermayer (1997), Azzam (1997), Peltzman (1977) sekä Schroeter (1988).

pion on esitetty olevan alle 0,1 % Yhdysvaltojen bruttokansantuotteesta²⁰ ja korkeimmillaan 13 %²¹. Nykyinen käsitys on kuitenkin, että todellinen luku on ennemminkin lähempänä jälkimmäistä kuin edellistä ääripäätä.²²

Mark up -lukuja on 1990-luvulla tutkittu myös eurooppalaisten kansantalouksien osalta. Tulokset ovat samansuuntaisia edellisten kanssa. Suomen osalta *mark up* -luvut ovat keskimääräiseen eurooppalaiseen kansantalouteen verrattuna vielä suurempia.²³ Vaikuttaakin siltä, että kansantaloutemme pieni koko ja sen maantieteellinen sijainti edesauttavat markkinavoiman ilmenemistä.

Kilpailupolitiikan tavoitteet ovat selvästi yhteydessä *mark up* -lukuihin, ovathan nämä markkinavoiman ilmentymiä. Tavoitteena ei kuitenkaan ole kaiken markkinavoiman poistaminen, mikä olisi mahdotonta jo siitä syystä, että markkinavoima kuuluu lähes markkinaan kuin markkinaan. Pyrkimyksenä onkin karsia sellaiset markkinarakenteet, joissa markkinavoima on niin merkittävässä määrin kasautunut yhdelle yritykselle, että se häittää selkeällä ja pitkävaikutteisella tavalla kilpailuprosessin toimivuutta.

3. YRITYSKAUPAT

Yrityskaupat ovat alalletulon ja sieltä poistumisen ohella tärkein markkinoiden rakenteisiin ja sitä kautta markkinavoiman *muutoksiin* vaikuttava tekijä.²⁴ Yrityskaupan seurauksena markkinavoimaa aiemmin vailla ollut yritys voi hankkia itselleen äärimmäisessä tapauksessa jopa monopoliaseman. Tästä syystä yrityskaupat voivat alalletuloa, alalta poistumista ja yrityksen sisäistä ekspansiota nopeammin muuttaa vallitsevia kilpailuasetelmia markkinoilla.

3.1 Yrityskaupan määritelmä ja niiden tyypit

Rakenteellisen kilpailuvalvonnan tarkoituksena on saattaa luvanvaraiseksi markkinoiden rakenteissa tapahtuvat muutokset, joiden seurauksena on määräysvallan keskittyminen. Hallituksen esityksessä kilpailunrajoituslain muuttamiseksi keskittymä on määritelty yrityskauppa-käsitteen avulla.²⁵ Esityksen mukaan yrityskaupalla tarkoitetaan osakeyhtiölain 1 luvun 3 §:ssä tarkoite-

20 Tällaisia tuloksia esittivät mm. Harberger (1954) ja Gisser (1986). Esimerkiksi Harbergerin empiirinen tutkimus pohjautui kuitenkin oletuksiin, jotka eivät pohjautu voiton maksimointihypoteesiin ja joiden vuoksi tulokset aliarvioivat todellista tehokkuustappiota (ks. esim. Aiginger ja Pfaffermeyr, 1997).

21 Ks. Cowling ja Mueller (1978), jossa hyvinvointitappion yliarviointi johtuu monopolimarkkinoiden lukumäärän liiailisesta korostamisesta (Young, 1997).

22 Toisaalta on esitetty, että edellä mainittu *X-tehottomuus* voisi kansantalouden tehokkuuden kannalta olla merkittävämpää kuin markkinavoimasta seuraava tehottomuus.

23 Ks. Martins, Scarpetta ja Pilar (1996), Väitinen (1994) ja Forsman, Saarenheimo ja Terviö (1996, 1997).

24 Tässä alalta poistumisella tarkoitetaan muunlaista kuin yrityskaupan seurauksena tapahtunutta poistumista.

25 Yrityskeskittymävalvonta kuvaa yrityskauppavalvontaa paremmin markkinoiden *rakenteeseen* puuttuvaa valvontaa. Tässä artikkelissa pitäydytään kuitenkin hallituksen esityksessä omaksutussa yrityskauppavalvonta-käsitteessä.

tun konsernin synnyttävän määräysvallan tai vastaavan tosiasiallisen määräysvallan hankkimista, elinkeinonharjoittajan koko liiketoiminnan tai sen osan hankkimista, sulautumista ja toiminnallisesti itsenäisen yhteisyrityksen perustamista.²⁶

Yrityskauppavalvonnassa kysymyksessä ei ole yrityskauppojen arviointi siinä mielessä, että saako A myydä B:n C:lle vaan se, syntykö tai vahvistuuko omistusjärjestelyiden seurauksena B:n ja C:n muodostamasta keskittymästä niin merkittävä markkinavoima, että voidaan puhua määräävästä markkina-asemasta Suomen markkinoilla tai sen oleellisella osalla. Lakiesityksessä ”hankkimisella” tai ”perustamisella” ymmärretään rakenteelliseen muutoksen johtavat toimenpiteet laajasti. Yrityskaupan syntyminen ei siis edellytä, että yritys tarkoituksellisesti hankkisi määräysvallan, vaan määräysvalta saattaa syntyä esimerkiksi yhtiökäytännön perusteella.²⁷ Yrityskaupan syntyminen ei edellytä myöskään yhteisyritysten osalta, että yhteisyritys nimenomaan perustetaan. Riittää, että olemassa olevassa yrityksen omistusrakenteessa tapahtuu sellainen muutos, jonka seurauksena päätäntävaltaa käytetään strategisissa asioissa yhteisesti.²⁸

Yrityskaupat on perinteisesti kilpailupoliittisessa tarkastelussa jaoteltu erilaisiin tyyppihin sen mukaan, kuinka läheisillä markkinoilla yrityskaupan osapuolet toimivat toisiinsa nähden.²⁹ Jaottelu selventää yrityskaupoista käytävää keskustelua ja toisaalta kertoo yrityskauppojen todennäköisimmistä kilpailuvaikutuksista.³⁰

Horisontaalinen yrityskauppa syntyy, kun yrityskaupan osapuolet toimivat samojen markkinoiden tietyllä samalla tuotantoportaalla. Yritysten tarjoamat tuotteet ovat tällöin niin läheisiä, että yritykset ovat toistensa suoranaisia kilpailijoita. *Vertikaalisessa* yrityskaupassa osapuolet toimivat tietyn hyödykkeen jakelu- tai valmistusketjun eri tuotantoportailla. Yrityskaupan osapuoli olisi siis ainakin potentiaalisesti saattanut käyttää toisen osapuolen tuotetta panoksena oman tuotteensa valmistuksessa. Yrityskauppoja, jotka eivät sisälly edellä mainittuihin kutsutaan *konglomeraattisiksi* – eli monialayrityskaupoiksi. Ne voidaan vielä jakaa alaryhmiin tuotevalikoimaa tai markkinoita laajentavien sekä ”puhtaiden” konglomeraattisten yrityskauppojen mukaan.³¹ Tuotevalikoimaa laajentavassa yrityskaupan osapuolten tarjoamat tuotteet eivät kilpaile keskenään, mutta yritykset käyttävät läheisiä markkinointikanavia tai tuotantoprosesseja. Markkinoita laajentavassa yrityskaupassa tuotteet ovat kilpailevia, mutta markkinat maan-

26 Kilpailunrajoituslain 11 § 1 mom. 1–4 kohdat.

27 Määräysvalta saattaa syntyä yhdelle vähemmistöosakkaalle esimerkiksi siten, että muut merkittävät vähemmistöosakkaat myyvät osuutensa tahoille, joiden osallistuminen yhtiön päätöksentekoon on vähäistä.

28 Yhteisyrityksen määritelmästä ks. Aalto-Setälä (1996, 613–619).

29 Yrityskaupan osapuolella tarkoitetaan muodostuvassa keskittymässä mukana olevia yrityksiä; osapuoleksi voidaan katsoa yrityksen tai liiketoiminnan *myyjä* vain eräissä yhteisyrityksiä koskevissa tilanteissa (ks. Aalto-Setälä, Kärkkäinen, Lehto, Petäjäniemi-Björklund ja Stenborg, 1998).

30 On huomattava, että yritykset toimivat nykyisin niin monilla markkinoilla, ettei jaottelu voi olla aivan poisulkevaa. Sillä viitataan lähinnä yritysten päämarkkina-alueisiin.

31 Tällaista jaottelua käyttää Yhdysvaltojen toinen kilpailuviranomainen, Federal Trade Commission.

tieteellisesti erillisiä. ”Puhtaissa” konglomeraattisissa yrityskaupoissa yritysten tuotteet eivät kilpaile keskenään eivätkä yritysten liiketoimet muutenkaan liity toisiinsa.

3.2 Yrityskauppojen motiivit

Yrityskauppoihin on historiallisesta perspektiivistä ryhdytty monien erilaisten tarkoituksien ajamiseksi. Tällaisia ovat olleet markkinavoiman lisääminen, erilaiset kustannussäästöt, markkina-aseman säilyttäminen, tuotantopanosten saannin varmistaminen, ”hyvän kaupan” tekeminen, jne.³² Tavoitteille on yhteistä tietysti se, että yrityskaupan osapuoli odottaa tapahtumasta aina realisoituvan jotain hyötyä yritykselle.³³ Odotettujen hyötyjen on luonnollisesti ainakin jollakin mittapuulla oltava suuremmat kuin tapahtuman vaatima taloudellinen panostus.³⁴ Osa yrityskaupoista on seurauksiltaan sekä kilpailun että hyvinvoinnin kannalta myönteisiä kun taas osa, huolimatta tehokkuutta lisäävistä pyrkimyksistä, synnyttää yhteiskunnalle hyvinvointappiota. Näiden lisäksi osa yrityskaupoista voi olla seurauksiltaan sekä kilpailua että hyvinvointia heikentäviä. Näistä lähtökohdista yrityskauppavalvonnalla on haastava tavoite: löytää kaikkien yrityskauppojen joukosta ne, joilla on suurin kilpailua ja hyvinvointia vahingoittava potentiaali.

Tässä kappaleessa yrityskauppojen motiiveja tarkastellaan yritysstrategisesta näkökulmasta. Motiiveilla on selkeitä implikaatioita viranomaisen arviointityön kannalta. Tästä esitetään näkemyksiä luvun lopuksi.

3.2.1 Liiketoimintojen keskittäminen ydinosaamisalueille

Kuluneella vuosikymmenellä on ympäri maailmaa nähty ennätysellinen määrä yrityskauppoja. Esimerkiksi vuonna 1997 yrityskauppoihin osallistuneiden yritysten arvo ylitti Yhdysvalloissa 919 miljardia dollaria³⁵ ja Euroopassakin 322 miljardia dollaria³⁶, jotka molemmat ovat taivoillaan ennätyslukemia. Trendi ei ole myöskään osoittanut ehtymisen merkkejä.

³² Ks. esim. Brouthers, van Hastenburg ja van den Ven (1998), jossa on empiirisellä aineistolla lueteltu yrityskauppojen motiiveja.

³³ On tietysti huomattava, että ”yrityksen” hyödyllä voi yrityksen sisällä olla eri merkitys riippuen siitä, kenen kannalta asiaa tarkastellaan. Esimerkiksi yritysjohdolla ja omistajilla voi olla eriäviä tavoitteita (ks. alaviite 33).

³⁴ Yllättäviä ja osin lähtökohdan vastaisia ovat olleet ne lukuisat tutkimustulokset, joissa on selvitetty yrityskauppaan osallistuvien yritysten osakekurssien reagointia yrityskauppatapahtumaan (ks. Ravenscraft ja Scherer, 1987, sekä Bradley, Desai ja Kim, 1983). Tällöin on yleisesti havaittu, että yrityskaupan seurauksena vain hankinnan kohteen osakekurssi keskimäärin nousee. Myöskään syntyvän keskittymän arvo ei kokonaisuudessaan näytä nousevan tilastollisesti merkittävällä tavalla. Tulokset myös tuntuvat pätevän yrityskaupan tyypistä riippumatta. Kokonaisuutena havainto ei anna hyvää kuvaa, ainakaan osakekurseilla mitattuna, yritysjohton kyvystä valita sellaisia yrityshankinnan kohteita, jotka parantaisivat muodostuvan yrityksen kokonaisarvoa. Toinen kysymys tietenkin on, onko yritysjohdolla muita tavoitteita kuin yrityksen arvon maksimointi. Erilaisten tavoitteiden vallitessa yrityskauppa voisi toteuttaa yritysjohton tavoitteita ja samalla olla vastakkainen osakkeenomistajien tavoitteiden kannalta. Taloustieteessä onkin kehittynyt uusi tieteen alasuunta tutkimaan omistajuuteen ja määräysvaltaan liittyvien ristiriitaisten tavoitteiden vaikutuksia (ks. esim. Jensen, 1989).

³⁵ Securities Data Company (1998).

³⁶ Securities Data Company (1997).

Yritysstrategioissa on 1980-luvun lopulta lähtien korostettu liiketoimintojen keskittämistä yritysten sellaisille perinteisille toiminta-alueille, jossa yritys on osoittanut kyvykkyytensä.³⁷ Näkemys on huomattavan vastakkainen aiemmalle, liiketoimintojen diversifiointia korostaneelle suuntaukselle. Strategista yritysjohtamista koskevassa tieteenhaarassa esitetäänkin nykyisin, että liiketoimintojen suuntaamisen lähtökohdana tulisi olla yrityksen omat resurssit, osaaminen ja menestystekijät. Näiden analysoinnilla yrityksen tulisi paikallistaa kilpailukykyä tekijät ja ylläpitäjät. Yrityksen tulisi suunnata strategiansa näihin niin kutsuttuihin *core competence* -toimintoihin perustuen.³⁸

Strategisen ajattelun muuttumisella on ollut suuria vaikutuksia markkinarakenteisiin. Eräs on ollut se, että ennen 1980-luvun puoliväliä myönteisesti suhtauduttujen, puhtaiden konglomeraattisten yritysryhmien osuus yritysryhmissä on pudonnut dramaattisesti. Koska yrityksellä ei ole kokemusta täysin uudesta toimialasta eikä tästä johtuen todennäköisesti myöskään kilpailukykyä, strategiaan ei tule näkemyksen mukaan kuulumaan laajentuminen konglomeraattisten yritysryhmien avulla uusille toimialoille.³⁹ Pyrkimyksenä onkin selvemmin ollut *luopuminen* ydintoimintojen ulkopuolisista ”rönsymäisistä” toiminnoista.

Ydintoimintoihin keskittymisen mukaan liiketoimintoja tulisi harjoittaa sellaisilla alueilla, joissa kilpailuetu on saavutettu ja joissa sitä voidaan ylläpitää sekä kehittää. Parhaimmillaan kilpailuedut ovat silloin, kun niitä on erittäin vaikea jäljitellä. Tämä korostaa sekä liitetöiminnan horisontaalista että vertikaalista tasoa, koska on oletettavaa, että ydintoiminta-alueet ovat liittyneenä yrityksen nykyisiin toimintoihin. Ydinalueilla yrityksen tulisi myös olla merkittävä tekijä markkinoilla, mikä edellyttää muun muassa liiketoimintojen harjoittamista siellä, missä yrityksen tarjoamilla tuotteilla on kysyntää. Markkinoiden maantieteellisten rajojen laajetessa ja alalietulon esteiden madaltuessa liiketoimintoja on tällöin laajennettava usein myös kansainvälisesti. Nämä näkökohdat selittävät pitkälle horisontaalisten ja vertikaalisten yritysryhmien sekä myös markkinoita laajentavien yritysryhmien runsaan lukumäärän ja näiden enenevän kansainvälisen luonteen.

Kuvattua kehitystä on ollut voimistamassa teknologinen kehitys, joka on ohentanut organisaatioita ja madaltanut kynnystä hallita yrityksen kaukaisiakin toimipaikkoja samanaikaisesti.⁴⁰ Teknologisella kehityksellä on muitakin mielenkiintoisia vaikutuksia yritysten väliseen

³⁷ Ks. esim. Javidan (1998).

³⁸ Ks. Pralahad ja Hamed (1990) sekä Stalk, Evans ja Shulman (1992).

³⁹ Tämä ei kuitenkaan koske markkinoita laajentaviin konglomeraattisiin yritysryhmiin (ks. horisontaalisia toimintoja käsittelevä tekstiosuus). On myös huomattava, että teknologinen kehitys on johtamassa markkinarajojen madaltumiseen (ks. Ylä-Anttila, 1997), mikä entisestään lisää tämän tyyppisten yritysryhmien määrää.

⁴⁰ Ks. Ylä-Anttila (1997). Teknologisen kehityksen vaikutukset yritysryhmien lukumäärään nähdään erittäin selvästi esimerkiksi telekommunikaatio- ja rahoitussektoreilla sekä eräillä muilla perinteisesti luonnollisina monopoleina pidetyillä sektoreilla kuten sähkön tuotannossa. Suurin osa viime aikaisista yritysryhmissä on tapahtunut juuri näillä sektoreilla (ks. Securities Data Company, 1997, 1998).

kilpailuun. Se antaa mahdollisuuden nopeampaan reagointiin muutoksiin esimerkiksi kysyntätekijöissä tai kilpailijoiden toimissa, mikä *kiristää* kilpailun intensiteettiä. Toisaalta, resurssinäkemysten mukaan, todellisia kilpailuetuja ovat vain yrityksen sellaiset resurssit, joita kilpailijoiden on hyvin vaikea imitoida. Tällaisia ovat esimerkiksi tutkimus- ja kehitystoiminnan tuloksena saatavat teknologiset innovaatiot. Pyrkimys kilpailuettujen ylläpitoon kehottaa siis yrityksiä korostamaan sellaisia tekijöitä, joilla on kilpailun intensiteettiä *heikentävää* vaikutusta.⁴¹

3.2.2 Motiivien vaikutukset yrityskauppojen arviointiin

Yritysstrategisen näkökulman mukaan yrityksillä on motiivi pyrkiä keskittämään toimintojaan ydinosaamisalueilleen. Kilpailupoliittisesti tästä tekee mielenkiintoisen se, että tämä lisää juuri niiden yrityskauppojen lukumäärää, joilla saattaa olla kilpailuprosessin kannalta *haitallisia* vaikutuksia. Koska yrityskaupat ovat toisaalta väline kilpailukyvyyn kohentamiseen, motiivi kuitenkin edistää myös *tehokkuuden lisääntymistä*. Kilpailuviranomaisen kannalta vastakkaiset vaikutukset tekevät yrityskauppojen hyötyjen ja haittojen punninnasta ehkä jopa aiempaakin vaikeamman tehtävän.

Tässä kappaleessa tarkastellaan yksityiskohtaisemmin syitä, joiden vuoksi ydinalueille suuntautuminen lisää yhtäältä tehokkuutta, mutta toisaalta, usein samanaikaisesti, markkina-voimaa. Lopuksi keskustellaan myös yrityskauppojen merkityksestä yritysjohton ja yrityksen omistajien mahdollisesti eriävien tavoitteiden kannalta.

Ydinalueita vahvistava yrityskauppa synnyttää yrityskaupan osapuolten välille usein *synergiaetuja*. Synergia-käsite on itsessään monisisältöinen, mutta tarkoittaa pääasiallisesti asianosaisten yritysten varojen yhdistämisessä syntyvää lisäarvoa. Tämä voi olla sekä tuotannollista että rahoituksellista. Synergiasta saatavan edun odotetaan näkyvän yrityskaupassa syntyvän uuden yrityksen tuloksessa.

Tuotannollisia synergiaetuja voidaan erottaa useita. Näistä tärkeimpiä ovat tuotannon skaalaedut, tuotevalikoiman yhdistelyyn liittyvät tuotantoedut, logistiikkaedut ja kustannussäästöt markkinoinnissa sekä tutkimus- ja kehitystoiminnassa.⁴²

Tuotannolliset skaalaedut vallitsevat, kun tuotantoa lisättäessä tuotannon yksikkökustannukset laskevat.⁴³ Yrityskaupan seurauksena syntyvä yritys voi siten alhaisempien tuotantokustannusten kautta kilpailla aiempaa tehokkaammin. Toisaalta, kun yrityskauppaan osallistuvat yritykset valmistavat useita, osin samoja tuotteita, yritykset voivat keskinäistä tuotantoaan yhdistelemällä saavuttaa tuotantoetuja, joihin itsenäisillä yrityksillä ei olisi ollut mahdollisuut-

41 Suomalaisista asioita ovat tutkineet Kyläheiko (1995, luku 9) ja Virtanen (1998, luku 8).

42 Käytännössä tuotannollisia synergiaetuja on useimmiten haettu henkilöstörationalisoinnin kautta.

43 Nk. economies of scale (ks. esim. Panzar 1989, 4–12).

ta.⁴⁴ Jos kaksi keskittymän osapuolta esimerkiksi valmistaa omissa tuotantolaitoksissaan samaa tuotetta, siirtämällä kummankin tuotteen valmistus yhteen tuotantolaitokseen voidaan molempien tuotteiden osalta saavuttaa skaalaetuja.⁴⁵

Yrityskaupassa syntyvä yritys voi olemassa olevia jakelukanavia hyödyntämällä ja komplementaarisisilla markkinointiresursseilla karsia kuljetus- ja markkinointikustannuksiaan. Myös tutkimus- ja kehitystoiminnan keskittäminen voi säästää kustannuksia. Toisaalta, varsinkin korkean teknologian aloilla, panoskustannusten kasvaessa saatetaan joutua tilanteeseen, jossa pienellä yrityksellä ei ole yksin mahdollisuutta suoriutua esimerkiksi uusien tuotteiden vaatimista kehityskustannuksista. Yrityskauppa voi siten olla ainoa keino hankkia siihen tarvittavat resurssit.

Yrityskauppa voi myös johtaa aiempaa parempiin rahoitusehtoihin.⁴⁶ Näin voi käydä esimerkiksi silloin kun yritykseen on ennen yrityskauppaa liittynyt normaalia korkeampi riski yrityksen pienen koon, lyhyen toiminta-ajan tai muun yrityksen toimintapotentiaalia heikentävän epävarmuustekijän vuoksi. Rahoitukselliset synergiaedut voivat liittyä myös verotukseen.⁴⁷

Yrityksen ydintoiminta-alueita vahvistava yrityskauppa synnyttää tai lisää usein myös yrityksen markkinavoimaa. Tämä on selvää, koska pyrkimyksenähän on juuri toimia sellaisilla alueilla, joissa kannattavuus on korkeimmillaan ja joita kilpailijoiden on vaikea omilla toimillaan jäljitellä.

Markkinavoima voi lisääntyä yksinomaan siitä syystä, että yrityskaupan seurauksena yritysten lukumäärä markkinoilla vähenee. Tämä voi johtaa markkinavoiman lisääntymiseen myös kartellin ylläpidon helpottumisen välityksellä. Tähän vaaditaan usein kuitenkin suhteellisen tasavahvuisia kilpailijoita, jotta kannustin kartellin säännöistä poikkeamiselle ei muodostuisi liian houkuttelevaksi vaihtoehdoksi. Toisaalta yrityskauppa voi johtaa uuden yrityksen merkityksen kasvamiseen suhteessa sen kilpailijoihin tai jopa sen kilpailijoiden kustannuksella. Kilpailuasetelma voi tällöin muodostua jopa niin epäsymmetriseksi, että yrityskaupan seurauksena yritys saavuttaa määräävän markkina-aseman.

44 Nk. economies of scope (ks. esim. Panzar 1989, 15–23).

45 Skaalaetujen olemassaolo on saanut kritiikkiä siitä syystä, että on väitetty olemassa olevan tuotantokapasiteetin olevan esimerkiksi tuotantolaitosten osalta tuotannon laajuutta niin selkeästi rajoittava tekijä, ettei skaalaetuja voitaisi näiden vuoksi todellisuudessa saavuttaa (ks. esim. Scherer ja Ross 1990, 97–102). Perusteet kritiikille kuitenkin heikkenevät silloin, kun yrityskaupan osapuolet valmistavat useita tuotteita, joista osa on osapuolten välillä samoja (economies of scope). Tämä koskee etenkin palvelualoja.

46 Tässä synergiaetua liittyvät ennen kaikkea liiketoimintojen diversifiointiin tähtääviin yrityskauppoihin, sillä yrityskauppa voi myös olla mielekäs keino diversifioida yrityksen tulovirtaa: kun yritys tekee yrityshankinnan, sen voittojen vuosittainen vaihtelevuus saattaa pienentyä, mikä voi laskea yrityksen rahoituskuluja. Näin on sitä todennäköisemmin, mitä erilaisemmilla markkinoilla osalliset yritykset toimivat, koska suhdanne- ja kysyntävaihtelut harvoin koettelevat eri markkinoita samalla voimakkuudella (ks. Scott, 1989). Ennen 1980-lukua tällaiset konglomeraattiset yrityskaupat olivatkin hyvin suosittuja (ks. luvun 3.2 alku).

47 Realisointia tavoittelevalla myyjällä yrityskauppa saattaa lisäksi olla osingonjakoon verrattuna edullisempi vaihtoehto tuloverotukseen liittyvien syiden vuoksi.

Markkinavoima voi hyödyttää yrityskaupan seurauksena syntyvää yritystä monella tavalla. Yhtäältä yrityksen voittomarginaali saattaa kasvaa, mutta toisaalta se voi markkinavoimansa turvin esimerkiksi neuvotella itselleen tuotantopanoksia aiempaa edullisempaan hintaan. Markkinavoima mahdollistaa myös sellaiset kilpailulainsäädännöissä mainitut kilpailun rajoittamiseen tähtäävät toimenpiteet kuten sitomisen ja ristiinsubvennoinnin, joilla yrityksen asema markkinoilla edelleen vahvistuu.⁴⁸

Yrityskaupat voidaan myös yritysjohdon kannalta nähdä keinona, joka pakottaa yritysjohdon toimimaan osakkeenomistajien tavoitteiden mukaisesti. Tämä nk. *managerial control* -nimellä kulkeva teoria perustuu käsitykselle, jonka mukaan yritysjohdon ja sen omistajien tavoitteiden välillä saattaa vallita huomattavia eroavaisuuksia.⁴⁹ Yrityksen johdolla voi olla esimerkiksi pyrkimys nk. *empire building* -käyttäytymiseen, jossa se ei pyri yrityksen arvon maksimointiin vaan omien tarkoitusperiensä ajamiseen. Esimerkki tällaisesta voi olla yrityksen kasvun liiallinen korostaminen. Teorian mukaan yrityskaupat nähdään markkinoiden aikaansaamana keinona pakottaa yrityksen johto noudattamaan yrityksen omistajien tavoitteita: ellei johto pyri toiminnallaan yrityksen arvon suoranaiseen maksimoimiseen, yritys joutuu ennemmin tai myöhemmin yrityskaupan kohteeksi, jolloin yrityksen toimiva johto tulee vaihdetuksi, mikä hyödyttää osakkeenomistajia.

Lopuksi on mielenkiintoista pohtia yrityskauppojen motiivien vaikutusta yrityskauppojen kilpailuarviointiin. Edellä todettiin, että yrityskauppojen tavoitteena on viime vuosina ollut yrityksen ydinliiketoimintojen vahvistaminen ja että tämä usein merkitsee yhtäältä markkinavoiman kasvua, mutta toisaalta myös tehokkuuden lisääntymistä. Odotettavaa on, että pääosa kilpailuviranomaisten arvioitaviksi tulevista yrityskaupoista sisältää juuri nämä molemmat elementit. Vastakkaiset vaikutukset vaikeuttavat viranomaisen arviointitehtävää verrattuna tilanteeseen, jossa nykyisenkaltaiset yritysstrategiat eivät olleet vallitsevina.

On kuitenkin tärkeää huomata, että Suomen yrityskauppa- ja valvontasäännösten mukaan yrityskauppaan voidaan puuttua vain, jos *sen seurauksena syntyy tai vahvistuu sellainen määräävä markkina-asema, joka merkittävästi heikentää kilpailua Suomessa*. Tämä tarkoittaa sitä, että pelkkä markkinavoiman syntyminen tai vahvistuminen ei ole riittävä ehto puuttumiselle, vaan sen lisäksi on arvioitava yrityskaupan taloudellisen toiminnan tehokkuutta lisääviä vaikutuksia. Näiden nettovaikutus vasta ratkaisee, onko puuttumiselle aihetta. Edellä todetuista syistä on kuitenkin odotettavissa, että arvioitaviksi tulevat yrityskaupat sisältävät *todellisia* tehokkuutta lisääviä vaikutuksia. Kun yritysten edustajat siis esittävät yrityskaupan lisäävän tehokkuutta,

48 Ks. Virtanen (1993).

49 Ajatuksen esitti ensimmäisenä Manne (1965). Jensen ja Ruback (1983) esittävät teorian myöhempää kehitystä (ks. myös esim. Jensen, 1989). Empiirisiä tuloksia esittää puolestaan Avery, Chevalier ja Schaefer (1998).

on myös aiempaa todennäköisempää, että nämä vaikutukset tulevat myös tulevaisuudessa reaalisoitumaan.

3.3 Yrityskauppojen taloudelliset vaikutukset

Edellä todettiin, että yrityskaupoilla voi olla sekä markkinavoimaa että tehokkuutta lisääviä vaikutuksia. Havainto on kilpailupolitiikan kannalta keskeinen: yrityskeskittymiin voi samanaikaisesti sisältyä hyvinvoinnin kannalta hyödyllisiä ja haitallisia vaikutuksia. Seuraavassa tarkastellaan yrityskauppojen haitallisia kilpailuvaikutuksia.

3.3.1 Horisontaaliset yrityskaupat

Horisontaalisten yrityskeskittymien vaikutukset ovat olleet taloustieteellisen tutkimuksen suurimman mielenkiinnon kohteena. Syynä on se, että niillä katsotaan olevan vertikaalisia ja konglomeraattisia yrityskauppoja suurempi kilpailua vahingoittava potentiaali. Viimeaikaisen strategisiin näkökohtiin painottuneen teoreettisen tutkimuksen johtopäätökset ovat melko selkeät:⁵⁰ yrityskauppa johtaa markkinavoiman kasvun seurauksena herkästi hintatason kohoamiseen ellei siihen sisälly yrityskaupan osapuolten taholla merkittäviä tehokkuutta edistäviä vaikutuksia.⁵¹ Olennaisimpana tehokkuuselementtinä esitetään tuotannollisen tehokkuuden kasvu.⁵²

Horisontaalisten yrityskauppojen vaikutuksia on tutkittu myös empiirisesti. Perinteisen, vuosina 1950–1970 vallinneen niin kutsuttu Structure-Conduct-Performance (SCP) -paradigman mukaisen lähestymistavan tarkoituksena oli testata, voidaanko markkinavoiman olemassaolo selittää markkinoiden keskittymisasteella, joka itsessään oletettiin seuraukseksi korkeista alalietulon esteistä. Paradigman mukaan korkea keskittymisaste johtaa suoraviivaisesti markkinavoiman olemassaoloon ja korkeisiin voittomarginaaleihin.⁵³ SCP-paradigma sai kuitenkin 1970-luvulla runsaasti kritiikkiä osakseen niin kutsutulta Chicagon koulukunnalta, joka esitti yritysten korkeiden voittomarginaalien olevan suoraan seurausta yritysten tehokkuudesta. 1970-

⁵⁰ Varhaiset strategiset yrityskauppatutkimukset ovat Salant, Switzer ja Reynolds (1983) sekä Perry ja Porter (1985). Tutkimustuloksia hyvinvointivaikutuksista ovat esittäneet Farrell ja Shapiro (1990).

⁵¹ Ilmiötä on tutkittu teoreettisesti aiemmin hyvinkin paljon, mutta tuolloin keskityttiin menetelmällisistä syistä johtuen osallistuvien yritysten kustannusrakenteiden muutoksen selvittämiseen. Kokonaisuun markkinoihin kohdistuvia vaikutuksia on tutkittu vasta strategisen käyttäytymisen tutkimuksen myötä. Esimerkiksi Williamsonin (1968) paljon referoitu esitys yrityskaupan hyvinvointivaikutuksista on kokonaisten markkinoiden kannalta yksipuolinen esitys, sillä siinä ei huomioida kilpailijoiden reaktioita yrityskaupan syntymiseen.

⁵² Mielenkiintoisena kysymyksenä on myös esitetty, voivatko horisontaaliset yrityskaupat johtaa lopulta monopolin syntymiseen. Tutkimustulokset ovat tältä osin ristiriitaisia (kielteisiä tuloksia ovat esittäneet Kamien ja Zang, 1990, 1991, ja myönteisiä Lehto ja Tombak, 1998). Toisaalta monopolisoitumista on kuitenkin havaittu USA:ssa esimerkiksi American Tobaccon ja US Steelin tapauksissa vuosisadan alkupuolella aikana, jolloin kilpailulainsäädäntö Yhdysvalloissa oli vielä osin kehittymätöntä eikä siten ollut pysäyttämässä tällaista kehitystä.

⁵³ Ks. Scherer ja Ross (1990, 411–47), Posner (1979) ja Virtanen (1998, luku 2).

luvun lopulle tultaessa kysymys vuorovaikutusketjun olemassaolosta oli edelleen avoinna eikä selvää vastausta ollut näköpiirissä.⁵⁴

Viimeisen kahdenkymmenen vuoden aikana taloustieteessä on herännyt kuitenkin uusi kiinnostus kuvattujen riippuvuuksien selittämiseen. Tämä johtuu yhtäältä paremmista havaintoaineistoista ja toisaalta sekä empiiristen menetelmien että teorian kehittymisestä. Tämän esityksen kannalta uudemman tutkimuksen mielenkiintoisimpana kysymyksenä on, minkälainen vaikutus keskittymisasteella on markkinoiden hintatasoon. Tätä voidaan hyödyntää sen selvittämiseen, kummalla yrityskeskittymän kilpailuvaikutuksella, tehokkuuden vai markkinavoiman lisäyksellä, näyttää käytännössä olevan suurempi vaikutus markkinoilla.

Markkinoiden keskittymisasetutkimukset ovat kohdistuneet sekä yksittäisiin markkinoihin että useisiin toimialoihin samanaikaisesti. Laajojen toimialatutkimusten tulokset⁵⁵ ovat yllättävän selkeitä: keskittymisasteen nousu johtaa yleensä hintatason nousuun.⁵⁶ Yleisesti ottaen empiirisiin tutkimustuloksiin pohjautuen sitä mieltä, että hintataso alkaa nousta silloin kun neljän suurimman yrityksen markkinaosuus ylittää 40–45 %:n rajan. Tulos ei itsessään vielä kerro välttämättä koko totuutta yrityskauppojen vaikutuksista, sillä keskittymisasteen nousu voi myös johtua muunlaisesta alalta poistumisesta (esimerkiksi konkurssit). Viime vuosina on kuitenkin enenevässä määrin tutkittu yrityskauppojen vaikutuksia yksittäisten markkinoiden hintatasoon. Tutkimustulokset ovat tältä osin hyvin samansuuntaisia edellisten kanssa: yrityskauppojen seurauksena keskittymisaste on kasvanut, mikä on johtanut edelleen hintatason nousuun.⁵⁷

Markkinavoiman haitallisimpina muotoina ovat monopoli ja määräävä markkina-asema. Varsinkin Yhdysvaltojen tuomioistuimissa 1970-luvun puolivälistä 1980-luvun loppuun vallalla olleeseen chicagolaiseen kilpailupoliittiseen ajatteluun liittyi lähtökohtainen väittämä siitä, että määräävä markkina-asema kuvaa vain ylivertaista tehokkuutta. Sen mukaan määräävä markkina-asema syntyy kilpailijoita paremmasta tehokkuudesta ja häviää kun tehokkuusetu on poistunut. Määräävä markkina-asema olisi siten melko normaali kilpailuprosessiin kuuluva elementti, jota ei välttämättä tarvitsisi säännellä kilpailulakien avulla.

Määräävässä markkina-asemassa olevien yritysten historialliseen kehitykseen voi liittyä tehokkuutta, joka suoraan kuvaa yrityksen ylivertaisuutta kilpailijoihinsa nähden eikä kehitykseen näin ollen välttämättä liity kilpailun kannalta negatiivisia lieveilmiöitä. Toisaalta määräävä markkina-asema voi johtua pelkästään siitä, että yritys on vain ollut ensimmäisenä syntyvil-

54 Ks. Schmalensee (1989).

55 Pautler ja O'Quinn (1995) sekä Weiss (1989) sisältävät hyviä kuvauksia näistä tutkimuksista.

56 Esimerkkinä Weissin (1989) tutkimustulokset, joiden mukaan 10 %-yksikön keskittymisasteen nousu johtaa 1–5 %:n hintatason nousuun.

57 Tällaisista tutkimuksista mainittakoon Barton ja Sherman (1984), Kim ja Singal (1993), Mullin, Mullin ja Mullin (1995), Peteraf ja Reed (1994) ja Prager (1992).

lä ja nopeasti laajenevilla markkinoilla (niin kutsuttu *first to be there* -hypoteesi), jolloin sillä on ollut mahdollisuus muokata esimerkiksi tuotestandardeja haluamansa kaltaiseksi. Tällöin määräävä markkina-asema ei selity ylivermaisella tehokkuudella.

Kuluneen kahdenkymmenen vuoden aikainen teoreettinen ja varsinkin empiirinen tutkimus on kuitenkin osoittanut, että vaikka määräävä markkina-asema poistuu, se tapahtuu hyvin hitaasti. Eräiden tutkimustulosten mukaan määräävässä asemassa olevien yritysten markkinaosuus vähenisi keskimäärin 0,5 – 1 prosenttiyksikköä vuodessa. Tällöin esimerkiksi 70 %:n markkinaosuuden omaavan yrityksen markkinaosuus on 30 vuoden kuluttua edelleen 40–55 %:n luokkaa, mikä voi itsessään edelleen ilmentää määräävää markkina-asemaa.⁵⁸ Usein myös korostetaan sitä, että määräävässä markkina-asemassa olevalla yrityksellä on kannustin puolustaa asemaansa ja että sillä on myös runsaasti keinoja tällaiseen käyttäytymiseen.⁵⁹

On myös huomionarvoista, että yrityskaupat voivat vaikuttaa kilpailua lisäävästi hyvinkin keskittyneillä markkinoilla. Näin voi tapahtua silloin, kun yritysten kokoerot ovat suuria. Jos markkinoilla on määräävässä markkina-asemassa oleva yritys, yrityskauppa pienempien kilpailevien yritysten välillä voi johtaa kilpailevampaan käyttäytymiseen koko markkinoiden osalta, kun yrityskaupan tuloksena syntynyt yritys pakottaa kokonsa johdosta määräävässä markkina-asemassa olevan yrityksen intensiivisempään kilpailuun. Tällöin määräävässä markkina-asemassa ollut yritys ei ole yhtä riippumattomassa asemassa kuin aiemmin, mikä voi johtaa jopa määräävän markkina-aseman poistumiseen.

3.3.2 Vertikaaliset yrityskaupat

Vertikaaliset yrityskaupat ovat periaatteessa hyvin samantyyppisiä kuin vertikaalisuhteisiin liittyvät rajoitukset yleisemmin. Usein niiden perimmäisenä tavoitteena on jakelukanavan olemassaolon varmistaminen ja tuotteen laadun turvaaminen loppukäyttäjälle. Vertikaalisia yrityskauppoja, kuten muitakin vertikaalirajoituksia koskevat tutkimustulokset, ovat pääosin ristiriitaisia.⁶⁰ Tämä johtuu vertikaalisuhteisiin liittyvistä hyvin kompleksisista ja monimuotoisista taloudellisista vaikutuksista.⁶¹ Esimerkiksi eri jakeluportaiden välillä toimivien monopolien välinen yrityskauppa voi johtaa hyvinvoinnin kasvuun, mikä ensikädeltä saattaa tuntua yllättävältä. Tämä johtuu kuitenkin vain kaksinkertaisen monopolihinnoittelun poistumisesta.⁶²

⁵⁸ Ks. Geroski ja Jacquemin (1984).

⁵⁹ Ks. Virtanen (1993).

⁶⁰ Tutkimus on lisäksi pääosin teoreettista. Empiiriset tutkimukset ovat vertikaalikysymyksissä keskittyneet selittämään, mistä syystä yritykset integroituvat vertikaalisesti.

⁶¹ Ongelma näkyy konkreettisesti esimerkiksi yhdysvaltalaisessa kilpailulainsäädännössä, jossa vertikaalisten yrityskauppojen kilpailuvaikutusten tulkinta on kuluneiden 30–40 vuoden ajanheilahdellut ääriäidasta toiseen.

⁶² On myös huomattava, että ajattelussa lähdetään liikkeelle tilanteesta, jossa eri jakeluportaille oli jo muodostunut monopoli eli annettuna lähtökohdana oli hyvinvoinnin kannalta mahdollisimman kielteinen tilanne.

Yleisesti vertikaalisten yrityskauppojen mahdolliset kilpailun kannalta vahingolliset vaikutukset liittyvät lähinnä keskittymisasteen nousuun ja yritysten määrääviin markkina-asemiin eri jakeluportaita. Aiemmin vallalla ollut käsitys olemassa olevien jakelukanavien tyrehtymisestä (niin kutsuttu *market foreclosure* -hypoteesi) ei enää 1980-luvun alun jälkeen ole saanut asiantuntijoiden keskuudessa kannatusta. Tämän teorian mukaan vertikaalinen yrityskauppa johtaa eri jakeluportaiden kannalta olemassa olevan jakelukanavan poistumiseen, minkä seurauksena keskittymisaste nousee jäljellä olevien yritysten taholla. Nykyinen tutkimus on osoittanut, ettei kilpailijoiden absoluuttinen syrjintä usein ole yritysten oman edun mukaista. Toisaalta mikään ei estä integroituvien yritysten kilpailijoita toimimasta vastaavalla tavalla.⁶³

Nykyisten tutkimustulosten mukaan vertikaalisiin yrityskauppoihin ei liity niihin osallistuvien yritysten ja kilpailun kannalta vahingollisia elementtejä, ellei yrityskauppoja suoriteta korkean keskittymisasteen toimialoilla. Kilpailun kannalta kaikkein vahingollisimman tilanteen muodostavat sellaiset vertikaaliset yrityskaupat, jotka johtavat tietyllä jakeluportalla toimivan ja runsaasti markkinavoimaa omaavan yrityksen markkinavoiman välittymiseen jollekin toiselle jakeluportalle.⁶⁴

3.3.3 Konglomeraattiset yrityskaupat

Konglomeraattisia yrityskauppoja on toistaiseksi tutkittu melko niukalti.⁶⁵ Tämä johtuu tällaisten yrityskauppojen vähäisistä kilpailuvaikutuksista. Konglomeraateissa yrityskaupoissa markkinat ovat joko täysin erillisiä tai koskevat eri maantieteellisiä alueita, jolloin markkinavoima ei juurikaan kasva niiden seurauksena.

Ainoita suoranaista markkinavoimaa lisääviä vaikutuksia voi liittyä linkkiytyviin markkinoihin: kun samat yritykset toimivat lukuisilla sinänsä toisistaan riippumattomilla markkinoilla, yritysten keskinäisriippuvuus kasvaa. Tällainen niin kutsuttu monimarkkinakontakti (*multi-market contact*) voi johtaa kartellinomaiseen käyttäytymiseen tai määräävässä markkina-asemassa olevan yrityksen monopolivoiman siirtymiseen uusille markkinoille. Teoria on viimeaikoina todennettu myös empiirisesti.⁶⁶ Se ei kuitenkaan ole toistaiseksi saanut jalansijaa kilpailupoliittisissa arvioinneissa.

Toisena potentiaalisia kilpailuvaikutuksia sisältävänä alueena voidaan pitää viime vuosina merkittävästi varsinkin Yhdysvalloissa keskustelua herättänyt näkökohta konglomeraattisten yrityskauppojen vaikutuksista *innovoinnille*. Vaikka yrityskaupan osapuolet eivät toimisikaan samoilla markkinoilla, mutta niiden innovointipanokset ovat olleet taloudellisesti merkit-

⁶³ Ks. esim. Fisher ja Sciacca (1984).

⁶⁴ Merkittävimmät tutkimustulokset ovat Ordovery, Saloner ja Salop (1990), Salinger (1988) sekä Riordan ja Salop (1995).

⁶⁵ Ks. Bernheim ja Whinston (1990), Scott (1991) sekä Matsusaka (1993a,b).

⁶⁶ Ks. Evans ja Kessides (1994), Jans ja Rosenbaum (1996) sekä Fernandez ja Marrin (1998).

täviä, yrityskauppa voi johtaa innovointiaktiiviteetin vähenemiseen. Tämä voi puolestaan vaikuttaa hyödykkeiden laadun ja hinnan kautta niillä markkinoilla, joilla yrityskauppaan osallistuvat yritykset toimivat vaikka ne eivät siis kilpailisikaan keskenään.⁶⁷

Innovaatioiden merkityksen korostaminen liittyy laajempaan keskusteluun innovaatioiden ja keskittymisen välisestä vuorovaikutuksesta. Pitkään vallinneen käsityksen mukaan markkinavoimaa jopa monopolin tasolla tulisi sietää siksi, että ainoastaan tällaisilla yrityksillä olisi valmiuksia merkittäviin tutkimus- ja kehityspanostuksiin.⁶⁸ Siten monopolin kyseisellä hetkellä aiheuttama *allokatiivinen* tehottomuus enemmän kuin korvautuisi pidemmällä tarkasteluvälillä uusien innovaatioiden tuoman hyvinvoinnin kasvun seurauksena eli *dynaamisena* tehokkuutena. Empiirisillä tutkimuksilla ei ole sittemmin kuitenkaan voitu osoittaa, että teoria toimisi käytännössä: korkeampi keskittymisaste ei ole vaikuttanut innovaatioaktiiviteettiin ainakaan sitä kasvattavasti.⁶⁹

Kilpailupoliittisessa tarkastelussa on huomioitu maantieteellisiä markkinoita laajentaviin konglomeraattisiin yrityskauppoihin sisältyvä mahdollisuus haitallisiin kilpailuvaikutuksiin. Näin voi tapahtua silloin, kun eri markkinoilla operoivat yritykset ovat *potentiaalisia* kilpailijoita keskenään. Yrityskauppa voi tällaisessa tilanteessa kohdistua potentiaalisen kilpailijan eliminointiin. Tällaiset yrityskaupat ovat luonteeltaan puolustusellisia ja voivat olla kilpailun kannalta ongelmallisia, jos niiden osapuolena on määräävässä markkina-asemassa oleva yritys.

Konglomeraattiset yrityskaupat näyttävät siis sisältävän vähiten hyvinvointia heikentäviä piirteitä. Siksi niiden arviointiin onkin uhrattu vähiten resursseja. On kuitenkin syytä huomata, että nykyiset tutkimustulokset antavat viitteitä siitä, että niihinkin voi sisältyä ongelmallisia piirteitä. Kulunee kuitenkin runsaasti aikaa ennen kuin tutkimuksen avulla voidaan osoittaa kielteisten vaikutusten olevan niin suuria, että tällaisiin yrityskauppoihin olisi syytä puuttua lainsäädännöllisin keinoin.

4. IMPLIKAATIOT YRITYSKAUPPAVALVONTASÄÄNNÖSTEN SOVELTAMISEN KANNALTA

Edellä esitetyt tutkimustulokset osoittavat, että yrityskaupat voivat sisältää sekä hyvinvointia lisääviä että sitä alentavia vaikutuksia. Yrityskauppojen arvioinnissa joudutaan punnitsemaan yrityskauppaan liittyvien monien seurausten monimutkaista kokonaisuutta. Arviointia edelleen vaikeuttaa oletettuihin vaikutuksiin liittyvä epävarmuus sekä epäsymmetrinen asetelma yrityskaupan osapuolten ja kilpailuviranomaisen välillä yrityskauppaan liittyvien tietojen suhteen.

⁶⁷ Ks. esim. Hay (1995), Gilbert ja Sunshine (1995) sekä eurooppalaisesta näkökulmasta Landman (1998).

⁶⁸ Schumpeteria (1943) pidetään tämän teorian kehittäjänä.

⁶⁹ Ks. Geroski (1990, 1995a,c).

4.1 Hyvinvointivaikutuksiltaan haitallisimmat yrityskaupat

Taloustieteen tutkimustuloksia voidaan hyödyntää sekä itse arvioinnissa että resurssien kohdentamisessa sellaisten yrityskauppojen arvioimiseen, joiden kielteiset kilpailuvaikutukset ovat oletettavasti suurimmat. Tutkimus osoittaa, että tällaisia ovat horisontaaliset yrityskaupat, joiden osalta markkinavoiman kasvu on helpoimmin mitattavissa.⁷⁰ Markkinavoima kasvaa yrityskaupan seurauksena sitä todennäköisemmin, mitä korkeammat alalletulon esteet ovat, mitä vähäisempi vaikutus alalletulolla on, mitä differoidummat tuotemarkkinat ovat sekä mitä vähemmän yritykset panostavat innovointiin. Nykyisin on kuitenkin edellä todetulla tavalla samalla todennäköistä, että niihin liittyy tehokkuutta lisääviä vaikutuksia.

Käytännössä markkinavoiman selvittämisen ensimmäisenä vaiheena on *relevanttien markkinoiden määrittäminen*, mikä tarkoittaa kilpailevien yritysten ja näiden tarjoamien tuotteiden joukon identifioimista sekä kilpailun maantieteellisen ulottuvuuden paikallistamista.⁷¹ Seuraavana askeleena on markkinaosuuden arviointi määritellyillä markkinoilla. Markkinaosuustarkastelussa ratkaistaan, kasvaako markkinavoima kilpailun ja hyvinvoinnin kannalta haitallisiin mittoihin. Markkinaosuus on kuitenkin vain yksi markkinavoimaa kuvaava tekijä. Sen käytännön merkitystä kuvaa kuitenkin esimerkiksi EU:n komission osalta se, ettei komissio ole puuttunut yhteenkään yrityskauppaan, jonka seurauksena ei olisi syntynyt vähintään 40 %:n markkinaosuus.

Horisontaalisten yrityskauppojen kilpailuarvioinnissa huomioidaan tarjonnan rakenteen lisäksi myös kysynnän rakenne, sillä asiakkaiden keskittyneisyys saattaa vähentää tarjoajien markkinavoiman haitallisuutta. Tällöin asiakkaiden ostovoima onkin ensisijaisesti ymmärrettävä tarjoajien markkinavoiman *vastavoimana*. Onkin vaikea nähdä, miten tarjontapuolen keskittyminen tällaisissa tapauksissa synnyttäisi haitallisen määräävän markkina-aseman asiakkaisiin nähden. Jos yrityskaupan osapuolilla on kuitenkin omia asiakkaita, markkinavoima kasvaa myös näihin nähden, millä saattaa olla kilpailun ja hyvinvoinnin kannalta vahingollisia vaikutuksia.⁷² Huomionarvoista tässä on myös se, että yrityskauppa- ja valvonnassa markkinavoimaa arvioidaan juuri asiakkaiden näkökulmasta.

⁷⁰ Vertaamalla eri maiden kilpailulainsäädäntöjä, voidaan huomata, että huomio onkin kiinnitetty etupäässä juuri horisontaalisiin yrityskauppoihin (OECD, 1996a). Mielenkiintoisena, joskin lain yleiseen tarkoitukseen vaikeasti istuvana seikkana Kilpailunrajoituslakiin on haluttu ottaa *sähkömarkkinoiden* vertikaalista integraatiota koskeva erityissäännös siksi, että sähkön tuotanto on hyvin keskittynyttä. Kilpailunrajoituslain 11 d §:n 2. momentissa todetaan, että yrityskauppa voidaan kieltää, jos sen seurauksena syntyvän keskittymän yhteenlasketun siirtoliiketoiminnan osuus 400 voltin jännitteellä jakeluverkossa siirretystä sähkön määrästä ylittää valtakunnallisesti 25 %. Säännöksen tarkoituksena on mahdollistaa puuttuminen yrityskauppoihin, jossa sähköntuottajat ostavat jakeluverkko toimintaa ja vähittäismyyntiä harjoittavia yhtiöitä. Säännöksellä halutaan varmistaa, että uusien tuottajien jakelukanavat eivät vähene vertikaalisen integraation seurauksena. TaVM 2/1998, 11.3.1998.

⁷¹ Relevanttien markkinoiden määrittelystä kilpailupolitiikassa, ks. Aalto-Setälä, Kärkkäinen, Lehto, Petäjäniemi-Björklund, Stenborg (1998).

⁷² IV/M.784 – Kesko/Tuko, 20.11.1996, kohdat 133–135 ja 146–153.

Mikäli yrityskaupassa syntyy määräävä markkina-asema tai tällainen asema vahvistuu, arvioinnin toisessa vaiheessa tutkitaan, onko kilpailun heikentyminen tämän seurauksena merkittävää. Tämä tarkoittaa yrityskauppaan mahdollisesti sisältyvien tehokkuusvaikutusten huomioimista. Arvioinnissa punnitaan tällöin vastakkain yrityskaupan hyötyjä ja haittoja. Mikäli yrityskauppa ei sisällä tehokkuusvaikutuksia, yrityskauppaan ei liity markkinavoiman haitallisuutta tasapainottavaa tekijää eikä yrityskauppa sellaisenaan tällöin hyväksytä. Koska määräävä markkina-asema itsessään merkitsee määritelmällisesti kilpailun selkeätä heikkenemistä, tasapainottavien tehokkuusvaikutusten tulee olla suuria.⁷³

Yrityskaupan varsinainen kieltopäätös edellyttää, ettei kilpailun estyminen määräävän markkina-aseman syntymisen tai vahvistumisen seurauksena ole vältettävissä asettamalla yrityskaupan toteutumiselle *ehtoja*. Asetettujen ehtojen tulee olla pääasiassa rakenteellisia.⁷⁴ Rakenteellisella sitoumuksella pyritään rajoittamaan yrityskaupan markkinavoimaa lisääviä vaikutuksia. Tyypillinen rakenteellinen sitoumus koskee keskittymän tuotannollisesta kapasiteetista luopumista.⁷⁵ Tällöin markkinavoiman vähentyminen on havaittavissa erotetulle osalle kuuluvan markkinaosuuden avulla.

Sitoumus voi olla hallituksen esityksen mukaan myös syntyvän keskittymän käyttäytymiseen liittyvä, koska esityksessä annetun esimerkin mukaan ehtona voi tulla kyseeseen myös sitoumus purkaa tietty yhteistyöjärjestely. Lisäksi sitoumus voi liittyä toimiin, jotka ovat omiaan laskemaan allalletulon esteitä. Tästä on kysymys hallituksen esityksessä mainitussa sitoumuksessa, jossa todetaan, että yrityskaupan osapuolet voivat sitoutua lisensoimaan immateriaalioikeuksia kolmansille osapuolille.⁷⁶

4.2 Yrityskauppojen vaikutusarvioinnissa katsotaan eteenpäin

Yrityskaupan arviointi on luonteeltaan tulevaisuuteen katsovaa. Koska tulevaisuutta ei kuitenkaan milloinkaan kyetä varmuudella ennustamaan, yrityskaupan kokonaisarvioinnissa joudutaan tekemään oletuksia. Jos arvioitavilla markkinoilla on arviointihetkellä esimerkiksi korkeita alalletulon esteitä, edellytetään kilpailuviranomaiselta näkemystä niiden pysyvyydestä. Saadakseen mahdollisimman hyvän arvion markkinoiden kehityksestä kilpailuviranomaisen on tällaisissa tilanteissa usein tukeuduttava muihin tietolähteisiin, esimerkiksi yrityskauppaan osallistuvien yritysten kilpailijoihin ja asiakkaisiin.

⁷³ Esimerkiksi EU:n komissio on kieltänyt merkittävistä ja todennettavissa olleista tehokkuuseduista huolimatta yrityskaupan tapauksessa IV/M.326 – Nordic Satellite, 19.7.1995.

⁷⁴ HE, s. 27.

⁷⁵ Ääritapauksessa luopumisvelvollisuus voi koskea kokonaista liiketoiminnan alaa. Tällainen tilanne näyttää olevan kyseessä mm. IVO:n ja Nesteen muodostaman keskittymän osalta: maakaasuliiketoiminnan harjoittaminen Suomessa oli komission vaatimuksesta siirrettävä muodostettavan keskittymän määräysvallan ulkopuolelle.

⁷⁶ Komissio on edellyttänyt lisensointia mm. tapauksissa IV/M.214 – Du Pont / ICI, 13.1.1993 ja IV/M.877 – Boeing / McDonnell Douglas, 30.7.1997.

Myös yrityskauppaan sisältyvät tehokkuuselementit ovat tulevaisuuteen liittyvä asia, sillä ne toteutuvat vasta yrityskaupan toteuduttua ja yritysten sopeuduttua muuttuneeseen tilanteeseen. Kuitenkin jo siinä vaiheessa, kun yrityskauppaa vasta toteutetaan, yrityskaupan osapuolet saattavat pyrkiä esittämään yrityskauppaan sisältyvän vähintään markkinavoiman aiheuttamaa hyvinvointitappiota vastaavan määrän tehokkuutta lisääviä vaikutuksia, jotta perusteet kaupan hyväksymiselle syntyisivät. Tällaisessakin tilanteessa viranomaisen on tehtävä ratkaisunsa oletusten pohjalta.

Yrityskauppaan osallistuvien yritysten ja kilpailuviranomaisen epäsymmetrinen asema yrityskauppaa koskevien tietojen suhteen vaikeuttaa kokonaisarviointia. Näin tapahtuu ennen kaikkea tehokkuusvaikutusten kohdalla: yrityksillä on enemmän ja tarkempaa tietoa yrityskauppaan liittyvistä synergioista kuin arvioijalla.⁷⁷ Kilpailulainsäädännöissä epäsymmetrinen asetelma on yleensä ratkaistu asettamalla todistustaakka tehokkuusvaikutuksista yrityskaupan osapuolille.⁷⁸ Vaikka todistusaineisto olisi uskottava, ratkaisu ei kuitenkaan poista tulevaisuuteen liittyvää epävarmuutta: yrityskaupan osapuolet eivät itsekään ole varmoja odottamistaan hyödyistä saati sitten tehokkuusvaikutuksista. Ilmoitusvelvollisten on tärkeä tehokkuusvaikutuksia luetellessaan myös tiedostaa, että kilpailuviranomainen saattaa käyttää hyväksi esitettyjä tehokkuusetuja perustellessaan haitallisen määräävän markkina-aseman syntymistä tai vahvistumista.

Tehokkuusarvioinnissa kilpailuviranomaiset saattavat kohdata myös tilanteen, jossa hankittava yritys on joutumassa taloudellisiin vaikeuksiin (nk. *failing firm* -tilanne). Taantuvilla markkinoilla yrityskauppa saattaa olla ainoa tapa pitää yrityksen tuotantovälineet tuotantotoiminnassa. Yrityskauppa voidaan tällöin määräävän markkina-aseman syntymisestä tai vahvistumisesta huolimatta hyväksyä, jos yrityskaupan toteuttamatta jättäminen aiheuttaisi sen, että hankitun yrityksen tuotannollinen omaisuus poistuisi kyseessä olevilta markkinoilta eikä tälle tuotannolliselle omaisuudelle olisi olemassa liiketaloudellisesti järkevää käyttöä myöskään muussa tuotantotoiminnassa. Yrityskauppa voi tällöin johtaa markkinavoiman kasvuun, mutta vaihtoehtona saattaa olla hyvinvoinnin kannalta vielä huonompi tilanne tuotantovälineiden poistuessa markkinoilta.⁷⁹

Hallituksen esityksessä on erityisesti *failing firm* -tilanteen osalta korostettu keskittymän osapuolten velvollisuutta osoittaa, että kyseessä oleva yrityskauppa on ainoa käytettävissä oleva liiketaloudellisesti järkevä keino välttää omaisuuden poistuminen markkinoilta. Lisäksi osapuolten on osoitettava, että vähemmän kilpailua rajoittavaa vaihtoehtoa ei ole käytettävissä.⁸⁰

77 OECD (1996a.)

78 Ks. Yao ja Dahdouh (1993).

79 Ks. esim. Correia (1996).

80 Correia (1996, 25).

Arviointi vastaa tältä osin EU:n komission tapauskäytäntöä.⁸¹

Hallituksen esityksessä on yhtenä esimerkkinä *failing firm* -tilanteista mainittu yrityskaupan osapuolen konkurssi. Lain tarkoituksena näyttää olevan hyväksyä *failing firm* -puolustus myös muissa kuin konkurssitilanteissa. Tilannehan voi olla esimerkiksi sellainen, että toiminnan pitkäaikaisesta tappiollisuudesta kärsivä yritys kuuluu konserniin, jolla ei ole taloudellisia vaikeuksia. Tällaisessa tilanteessa konsernille ei olisi syytä asettaa muita yrityksiä laajempaa velvollisuutta ylläpitää kannattamatonta liiketoimintaa.⁸²

Edellä esitettyjen haastavien markkinatilanteiden analysoinnin lisäksi hallituksen esityksessä on asetettu kilpailuviranomaisille poikkeuksellinen velvollisuus arvioida myös markkinoille jäävien yritysten mahdollisuuksia kehittää määräävässä markkina-asemassa olevalle yritykselle markkinatilannetta tasapainottava vaihtoehto. Tällaisen "tasapainottavan vaihtoehdon luomisen" arviointi on yritysraakenteen ja yritysten käyttäytymisen ennustamisen vaikeuden vuoksi kuitenkin epärealistinen tehtävä.

Siitä huolimatta, että yrityskauppojen arvioinnissa painotetaan markkinoiden tulevaa kehitystä, arvioinnissa noudatetaan kuitenkin osin rakenteellista lähestymistapaa. Kilpailuvaikutuksia pyritään ennustamaan nykyhetken markkinarakenteiden ja muun markkinainformaation avulla. Arvioinnissa pyritään kuitenkin mahdollisimman pitkälle huomioimaan dynaamisten tekijöiden, kuten innovaatioiden, tutkimus- ja kehitystoiminnan ja markkinoiden yleisen kehitysvaiheen merkitys kilpailuprosessin toimivuuden kannalta. Moninaisten nykyhetkestä käsin arvioidujen vaikutusten summana viranomaisen lopulta ratkaisee, onko yrityskauppa kilpailun toimivuuden kannalta haitallinen. ■

LÄHTEET

AALTO-SETÄLÄ, ILKKA: "Fuusiokontrolliasetuksen soveltaminen yhteisyrityksiin", *Lakimies* 4/1996, 611–31.

AALTO-SETÄLÄ, ILKKA, HANNU K. KÄRKKÄINEN, PETRI LEHTO, ANNE PETÄJÄNIEMI-BJÖRKLUND ja MARKKU STENBORG (1998 aikana julkaistava): *Kilpailulait ja julkiset hankinnat*, Tietosanoma Oy, Helsinki.

AIGINGER, KARL, ja MICHAEL PFAFFERMAYER (1997): "Looking at the Cost Side of 'Monopoly'", *Journal of Industrial Economics* 45, 245–67.

ASPLIN, MARCUS, ja RICKARD SANDIN (1995): "Competition in Interrelated Markets," Mimeo, Department of Economics, Stockholm School of Economics.

⁸¹ IV/M.179 – Käli and Salz/MdK/Treuhand, 14.12.1993 ja EU:n ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuimen tuomio 31.3.1998, C-68/94. Ks. myös OECD (1996b).

⁸² Komissio katsoi päätöksessään IV/M.877, 30.7.1997, että McDonnell-Douglasin suurien matkustajakoneiden tuotantoa harjoittava tytäryhtiö ei ollut enää todellinen voima markkinoilla (*a real force in the market*) siitä huolimatta, että itse konsernilla ei ollut taloudellisia ongelmia. Komissio hyväksyi Boeingin ja McDonnell-Douglasin muodostavan keskittymän vaikka Boeingin määräävän markkina-asema vahvistui suurien matkustajakoneiden tuotannossa. Komissio arvioi, että tytäryhtiölle ei todennäköisesti löytyisi ostajaa. Syntyneelle keskittymälle asetettiin kuitenkin eräitä vaatimuksia.

- AVERY, CHRISTOPHER, JUDITH CHEVALIER ja SCOTT SCHAEFER** (1998): "Why Do Managers Undertake Acquisitions? An Analysis of Internal and External Rewards for Acquisitions," *Journal of Law, Economics and Organization* 14, 24–43.
- AZZAM, AZZEDDINE** (1997): "Measuring Market Power and Cost-Efficiency Effects of Industrial Concentration," *Journal of Industrial Economics* 45, 377–86.
- BAIN, JOE** (1956): *Barriers to New Competition*, Harvard University Press, Cambridge, Massachusetts.
- BARTON, DAVID, ja ROGER SHERMAN** (1984): "The Price and Profit Effects of a Horizontal Merger: A Case Study," *Journal of Industrial Economics* 33, 165–77.
- BAUMOL, WILLIAM, JOHN PANTZAR ja ROBERT WILLIG** (1982): *Contestable Markets and the Theory of Industry Structure*, Harcourt Brace Jovanovich, New York.
- BEATH, JOHN, ja YANNIS KATSOUACOS** (1991): *The Economic Theory of Product Differentiation*, Cambridge University Press, Cambridge.
- BERNHEIM, DOUGLAS ja MICHAEL WHINSTON** (1990): "Multimarket Contact and Collusive Behavior," *Rand Journal of Economics* 21, 1–26.
- BORK, ROBERT** (1978): *The Antitrust Paradox: A Policy at War with Itself*, Basic Books, New York.
- BRADLEY, MICHAEL, ANAND DESAI ja HAN KIM** (1983): "The Rationale Behind Interfirm Tender Offers: Information or Synergy," *Journal of Financial Economics* 11, 183–206.
- BROUHERS, KEITH, PAUL van HASTENBURG ja JORAN van den VEN** (1998): "If Most Mergers Fail Why Are They so Popular?," *Long Range Planning* 31, 347–53.
- CORREIA, EDWARD** (1996): "Merger Policy for Failing Firms and Distressed Industries," *World Competition* 19, 45–55.
- COWLING, KEITH, ja DENNIS MUELLER** (1978): "The Social Costs of Monopoly Power", *Economic Journal* 88, 1145–236.
- DAVIES, S., ja PAUL GEROSKI** (1997): "Changes in Concentration, Turbulence, and the Dynamics of Market Shares," *Review of Economics and Statistics* 79, 383–91.
- EVANS, W., ja IOANNIS KESSIDES** (1994): "Living by the 'Golden Rule': Multimarket Contact in the U.S. Airline Industry," *Quarterly Journal of Economics* 109, 341–66.
- FARRELL, JOSEPH, ja CARL SHAPIRO** (1990): "Horizontal Mergers: An Equilibrium Analysis," *American Economic Review* 80, 107–26.
- FERNANDEZ, NEREA, ja PEDRO MARRIN** (1998): "Market Power and Multimarket Contact: Some Evidence from the Spanish Hotel Industry," *Journal of Industrial Economics* 46, forthcoming.
- FISHER, ALAN, ja RICHARD SCIACCA** (1984): "An Economic Analysis of Vertical Merger Enforcement Policy," *Research in Law and Economics* 1, 1–133.
- FORSMAN, PENTTI, TUOMAS SAARENHEIMO ja MARKO TERVIÖ** (1996): "Markups and Measurement Errors in Six EU Countries", *Bank of Finland Discussion Papers* 30/96.
- FORSMAN, PENTTI, TUOMAS SAARENHEIMO ja MARKO TERVIÖ** (1997): "Time-Varying Markups", *Bank of Finland Discussion Papers* 16/97.
- GEROSKI, PAUL** (1990): "Innovation, Technological Opportunity and Market Structure," *Oxford Economic Papers* 42, 586–602.
- GEROSKI, PAUL** (1995a): "Innovation and Competitive Advantage," OECD Economics Department Working Paper n:o 159.
- GEROSKI, PAUL** (1995b): "What Do We Know about Entry?," *International Journal of Industrial Organization* 13, 421–40.
- GEROSKI, PAUL** (1995c): *Market Structure, Corporate Performance and Innovative Activity*, Oxford University Press, Oxford.
- GEROSKI, PAUL, ja ALEXIS JACQUEMIN** (1984): "Dominant Firms and Their Alleged Decline," *International Journal of Industrial Organization* 2, 1–28.
- GILBERT, RICHARD, ja STEVEN SUNSHINE** (1995): "Incorporating Dynamic Efficiency Concerns into Merger Analysis: The Use of Innovation Markets," *Antitrust Law Journal* 63.
- GISSER, MICHA** (1986): "Price Leadership and Welfare Losses in U.S. Manufacturing", *American Economic Review* 76, 756–67.
- HARBERGER, ARNOLD** (1954): "Monopoly and Resource Allocation", *American Economic Review* 44, 77–87.

- HAY, GEORGE (1995): "Innovation in Antitrust Enforcement," *Antitrust Law Journal* 64, 7–17.
- JANS, IVETTE, ja DAVID ROSENBAUM (1996): "Multimarket Contact and Pricing: Evidence from the U.S. Cement Industry," *International Journal of Industrial Organization* 15, 391–412.
- JAVIDAN, MANSOUR (1998): "Core Competence: What Does it Mean in Practise?," *Long Range Planning* 31, 60–71.
- JENSEN, MICHAEL, ja RICHARD RUBACK (1983): "The Market for Corporate Control," *Journal of Financial Economics* 11, 5–50.
- JENSEN, MICHAEL (1989): "The Eclipse of the Public Corporation," *Harvard Business Review* 67, 61–74.
- KAMIEN, MORTON, ja ISRAEL ZANG (1990): "The Limits of Monopolization through Acquisition," *Quarterly Journal of Economics* 105, 465–99.
- KAMIEN, MORTON, ja ISRAEL ZANG (1991): "Competitively Advantageous Mergers and Monopolization," *Games and Economic Behavior* 3, 323–38.
- KIM, HAN, ja VIJAY SINGAL (1993): "Mergers and Market Power: Evidence from the Airline Industry," *American Economic Review* 83, 549–69.
- KYLÄHEIKO, KALEVI (1995): *Coping with Technology: A Study on Economic Methodology and Strategic Management of Technology*, Lappeenrannan teknillinen korkeakoulu, Tieteellisiä julkaisuja 48, Lappeenranta.
- LANDE, ROBERT (1989): "Chicago's False Foundation: Wealth Transfers (Not Just Efficiency) Should Guide Antitrust," *Antitrust Law Journal* 58, 631–44.
- LANDMAN, LAWRENCE (1998): "Innovation Markets in Europe," *European Competition Law Review* 19, 21–32.
- LEIBENSTEIN, HARVEY (1966): "Allocative Efficiency vs. 'X-Inefficiency'," *American Economic Review* 56, 392–415.
- LEHTO, PETRI, ja MIHKEL TOMBAK (1998): "Consolidations and the Sequence of Acquisitions to Monopoly," Helsinki School of Economics Working Paper, 24 s.
- MANNE, HENRY (1965): "Mergers and the Market for Corporate Control," *Journal of Political Economy*, April, 110–20.
- MARTIN, STEPHEN (1993): *Advanced Industrial Organization*, Blackwell Publishers, Oxford.
- MARTINS, JOAQUIM, STEFANO SCARPETTA ja DIRK PILAR (1996): "Mark-Up Ratios in Manufacturing Industries, Estimates for 14 OECD Countries", OECD Economics Department Working Paper n:o 162.
- MATSUSAKA, JOHN (1993a): "Takeover Motives During the Conglomerate Merger Wave," *Rand Journal of Economics* 24, 357–79.
- MATSUSAKA, JOHN (1993b): "Target Profits and Managerial Discipline during the Conglomerate Merger Wave," *Journal of Industrial Economics* 36, 179–89.
- MULLIN, GEORGE, JOSEPH MULLIN ja WALLACE MULLIN (1995): "The Competitive Effects of Mergers: Stock Market Evidence from the U.S. Steel Dissolution," *Rand Journal of Economics* 26, 314–30.
- OECD (1996a): *Competition Policy and Efficiency Claims in Horizontal Agreements*, Paris.
- OECD (1996b): *Failing Firm Defense*, Paris.
- ORDOVER, JANUSZ, GARTH SALONER ja STEVEN SALOP (1990): "Equilibrium Vertical Foreclosure," *American Economic Review* 80, 127–42.
- PANZAR, JOHN (1989): *Technological Determinants of Firm and Industry Structure*, in "Handbook of Industrial Organization," R. Schmalensee ja R. Willig (eds.), North-Holland, Amsterdam, 3–59.
- PAUTLER, PAUL, ja ROBERT QUINN (1993): "Recent Empirical Evidence on Mergers and Acquisitions," *Antitrust Bulletin*, Winter, 741–97.
- PELTZMAN, SAM (1977): "The Gains and Losses from Industrial Concentration," *Journal of Law and Economics* 20, 229–63.
- PERRY, MARTIN, ja ROBERT PORTER (1985): "Oligopoly and the Incentive for Horizontal Mergers," *American Economic Review* 75, 219–27.
- PETERAF, MARGARET, ja RANDAL REED (1994): "Pricing and Performance in Monopoly Airline Markets," *Journal of Law and Economics* 37, 193–213.
- PORTER, MICHAEL (1990): *The Competitive Advantage of Nations*, MacMillan Press Ltd, Hong Kong.

- POSNER, RICHARD** (1979): "The Chicago School of Economic Analysis," *University of Pennsylvania Law Review* 127, 925–48.
- PRAGER, ROBIN** (1992): "The Effects of Horizontal Mergers on Competition: The Case of the Northern Securities Company," *Rand Journal of Economics* 23, 123–33.
- PRALAHAD, C., ja G. HAMEL** (1990): "The Core Competence of Corporation," *Harvard Business Review*, May/June, 79–91.
- RAVENSCRAFT, DAVID, ja FRANKLIN SCHERER** (1987): *Mergers, Sell-Offs and Economic Efficiency*, The Brookings Institute, Washington, D.C.
- SALANT, STEPHEN, SHELDON SWITZER ja ROBERT REYNOLDS** (1983): "Losses from Horizontal Mergers: The Effects of and Exogenous Change in Industry Structure on Cournot-Nash Competition" *Quarterly Journal of Economics* 98, 185–99.
- SALINGER, MICHAEL** (1988): "Vertical Mergers and Market Foreclosure," *Quarterly Journal of Economics* 103, 345–56.
- SCHERER, FRANKLIN, ja DAVID ROSS** (1990): *Industrial Market Structure and Economic Performance*, 3rd edition, Houghton Mifflin Company, Boston.
- SCHMALENSEE, RICHARD** (1989): *Inter-Industry Studies of Structure and Performance*, in "Handbook of Industrial Organization," Richard Schmalensee & Robert Willig (eds.), North-Holland, Amsterdam, 951–1009.
- SCHROETER, J.** (1988): "Estimating the Degree of Market Power in the Beef Packing Industry," *Review of Economics and Statistics* 70, 158–62.
- SCHUMPETER, JOSEPH** (1943): *Capitalism, Socialism and Democracy*, Unwin University Books, London.
- SCOTT, JOHN** (1989): "Purposive Diversification as a Motive for Merger," *International Journal of Industrial Organization* 7, 35–47.
- SCOTT, JOHN** (1991): "Multimarket Contact among Diversified Oligopolists," *International Journal of Industrial Organization* 9, 225–38.
- SECURITIES DATA COMPANY** (1997): "An Abundance of Amalgamations!" <http://www.securitiesdata.com>.
- SECURITIES DATA COMPANY** (1998): "Titanic Takeover Time," <http://www.securitiesdata.com>.
- SUTTON, JOHN** (1991): *Sunk Costs and Market Structure: Price Competition, Advertising and the Evolution of Concentration*, MIT Press, Cambridge, Massachusetts.
- STALK, G., P. EVANS ja L. SHULMAN** (1992): "Competing on Capabilities: The New Rules of Corporate Strategy," *Harvard Business Review*, March/April, 57–69.
- VAITTINEN, RISTO** (1994): "Hinnan Määräytyminen Eri Toimialoilla Suomessa," *Kuluttajatutkimuskeskuksen keskustelualoitteita n:o 11*.
- WEISS, LEONARD** (1989): *Why Study Concentration and Price?*, in "Concentration and Price," Leonard W. Weiss (ed.), MIT Press, Cambridge, MA, 1–14.
- WILLIAMSON, OLIVER** (1968): "Economies as an Antitrust Defense. The Welfare Tradeoffs," *American Economic Review* 58, 18–36.
- VIRTANEN, MARTTI** (1993): *Market Dominance and Its Abuse in Competition Policy. An Economic Inquiry*, Eurooppa-Instituutin julkaisuja 5/93, Turku.
- VIRTANEN, MARTTI** (1998): *Market Dominance – Related Competition Policy. An eclectic Theory and Analyses of Policy Evolution*, Turun Kauppakorkeakoulun julkaisuja A-1/1998, Turku
- VISCUSI, KIP, JOHN VERNON ja JOSEPH HARRINGTON** (1995): *Economics of Regulation and Antitrust*, MIT Press, Cambridge, Massachusetts.
- YAO, DENNIS, ja THOMAS DAHDOUH** (1993): "Information Problems in Merger Decision Making and Their Impact on Development of an Efficiency Defense," *Antitrust Law Journal* 62, 23–45.
- YOUNG, DAVID** (1997): "Dominant Firms, Price Leadership and the Measurement of Monopoly Welfare Losses," *International Journal of Industrial Organization* 15, 533–47.
- YLÄ-ANTTILA, PEKKA** (1997): "Yritysten Verkottuminen, Klusteroituminen ja Kansainvälistyminen," teoksessa *Tiedolla yhteiskuntaan*, Tilastokeskus, Helsinki.

