

MERKURIUS

VALTIONTUKIOIKEUDELLINEN ARVIO UURAISTEN VALOKUITUVERKOT OY:N OSAKKEIDEN MYYNNISTÄ UURAISTEN KUNNALLE

Tampere 7.4.2022

SISÄLLYSLUETTELO

1	Muistion tausta ja tarkoitus	3
2	Oikeudelliset perusteet	4
2.1	Valtiontuen käsite.....	4
2.2	Vaikutus kauppaan ja kilpailuun	5
2.3	Edun käsite ja markkinataloustoimijatesti	6
3	Oikeudellinen arvio	7
3.1	Vaikutus kilpailuun ja kauppaan	7
3.2	Osakekaupan markkinaehtoisuus	8
3.2.1	Yhtiön osakassopimus.....	8
3.2.2	Laaditut arvonmääritykset ja markkinataloustoimijatesti.....	9
3.2.3	Yhtiön saneerausmenettely tai konkurssi.....	10
3.3	Johtopäätökset	11
3.3.1	Maksukyvyttömyysriski.....	11
3.3.2	Omaisuserät	11
3.3.3	Arvonmääritykset	11
3.4	Yhteenveto.....	12
4	Suosituksset	13

1 Muistion tausta ja tarkoitus

Uuraisten kunta on pyytänyt Asianajotoimisto Merkurius Oy:ltä oikeudellista asiantuntija-arviota liittyen valtiontuen arviointiin mahdollisesti toteutettavassa transaktiossa, jossa kunta ostaisi Verkko-osuuskunta Kuuskaistalta sen omistamat Uuraisten Valokuituverkot Oy:n osakkeet. **Johtopäätökset ja toimintasuositukset ovat muistion sivuilla 11-13.**

Verkko-osuuskunta Kuuskaista (jäljempänä ”Kuuskaista”) omistaa 999 osaketta (n. 75,1 % osakekannasta) Uuraisten Valokuituverkot Oy:n (”yhtiö”) osakkeista ja Uuraisten kunta omistaa 332 yhtiön osaketta (n. 24,9 % osakekannasta). Yhtiön toimialana on laajakaistaliiketoiminta, johon kuuluu tietoliikenneverkkojen rakentaminen, omistaminen ja ylläpito sekä kokonaistietoliikennepalveluiden tuottaminen Uuraisten kunnan alueella sekä lähialueilla. Yhtiö on ainoa palveluntarjoaja, joka ylläpitää laajakaistainfraa Uuraisten kunnan alueella.

Asiaan olennaisesti liittyvät aiemmat toimet on kuvattu seuraavassa taulukossa:

<p>Yhtiö on ottanut Kuortaneen Osuuspankilta noin 2,8 miljoonan euron suuruisen lainan, jolla on toteutettu valokuituverkko Uuraisten kunnan ja lähiseudun alueille.</p> <p>Rahoituslainan vakuudeksi Uuraisten kunta on antanut pankille omavelkaisen takauksen, jonka vakuudeksi yhtiö on luovuttanut Uuraisten kunnalle vastavakuudeksi yrityskiinnityksiä. Yhtiö ei ole pystynyt maksamaan pankkilainan lainanlyhennyksiä, jolloin Uuraisten kunta on takaajana maksanut lainaeriä pankille.</p> <p>Verkko-osuuskunta Kuuskaista on tehnyt yhtiöön yhteensä 200.000 euron suuruisen oman pääoman ehtoisen sijoituksen. Kuuskaistassa on alkanut yrityssaneerausmenettely 28.2.2017 ja saneerausohjelmaehdotus on annettu 30.9.2017. Saneerausohjelma on vahvistettu.</p>
<p>Uuraisten kunnanvaltuusto on 28.5.2018 tehnyt päätöksen § 24 koskien rahoitus- ja omistusjärjestelyä, jossa kunta lainan takaajana maksaa pankille 300.000 euron lainaerän ja takautumisoikeutensa toteuttamiseksi myöntäisi yhtiölle 95.000 euron suuruisen vieraan pääoman ehtoisen lainan ja 200.000 euron suuruisen pääomalainan. Loppuosalla saatavasta kuitattaisiin osakkeiden merkintähinta kunnalle suunnatussa osakeannissa, jossa kunta merkitsisi 331 yhtiön uutta osaketta yhteensä 5.000 euron merkintähintaan.</p> <p>Hämeenlinnan hallinto-oikeus on 5.6.2020 antamallaan päätöksellä dnro 01251/18/2299, kumonnut kunnanvaltuuston päätöksen virheellisessä järjestyksessä syntyneenä. Uuraisten kunta on ennen hallinto-oikeuden päätöstä pannut em. päätöksen täytäntöön. Päätöksen kumoamisen seurauksena vieraan pääoman ehtoista lainaa ja pääomalainaa ei pidetä yrityskiinnityksen alaisina vakuusvelkoina vaan kysymys on tavallisista vakuudettomista veloista¹.</p>
<p>Uuraisten kunnanvaltuusto on 20.5.2019 tekemällään päätöksellä § 28 päättänyt vaihtovelkakirjalainaa koskevasta sopimuksesta, jossa kunnalla yhtiöltä olevat takautumissaatavat muunnetaan enintään 1.690.000 euron suuruisiksi vieraan pääoman ehtoiseksi vaihtovelkakirjalainaksi.</p>

¹ Asianajotoimisto Pro Juridica Oy:n muistiolounnos 9.2.2022.

Lisäksi on päätetty yritysriinnityksen panttaussopimuksen muutossopimuksesta, jossa kunnan yhtiön pankkilainan takaajana saama yritysriinnitykseen perustuva vastavakuus ulotetaan koskemaan myös vaihtovelkakirjalainasta johtuvia yhtiön velvoitteita.

Hämeenlinnan hallinto-oikeuden 5.6.2020 antamalla päätöksellä dnro 01272/19/2299 kunnanvaltuuston päätös on kumottu virheellisessä järjestyksessä syntyneenä. Päätös ja siihen liittyvät toimenpiteet on laitettu täytäntöön ennen hallinto-oikeuden päätöstä.

Kuuskaista on 17.2.2022 tehnyt Uuraisten kunnalle tarjouksen yhtiön osakkeiden myymiseksi. Kuuskaista on tarjonnut kaikki sen omistamat yhtiön osakkeet Uuraisten kunnalle ostettavaksi kokonaishintaan 204.739,30 euroa, joka koostuu kolmesta erästä seuraavasti:

██

██

██

Ennen kunnan päätöksentekoa Uuraisten kunnan on selvitettävä, liittyykö nyt suunniteltavana olevaan transaktioon ja erityisesti kauppahinnan määrään Kuuskaistalle valtiontukea vai onko transaktio markkinaehtoinen.

Tässä muistiossa ei ole arvioitu Uuraisten kunnan aiempia, yllä olevassa taulukossa kuvattuja toimenpiteitä valtiontukioikeudellisesta näkökulmasta. Emme ole arvioineet mahdolliseen siirtymäajan sopimukseen ja palvelusopimukseen sisältyvää valtiontukiriskiä. Emme ole myöskään arvioineet komission päätöksiä, joilla käsityksemme mukaan ei ole vaikutusta nyt arvioitavaan kokonaisuuteen.²

Oikeudellinen arvio perustuu Uuraisten kunnan edustajilta, Kuuskaistan toimitusjohtaja Tapio Saariselta sekä Kuuskaistan yrityssaneerauksen valvoja asianajaja Jussi Laakkoselta maaliskuuhuhtikuussa 2022 saatuihin tietoihin sekä saatuu laajaan asiakirja-aineistoon. Mikäli olosuhteissa tapahtuu muutoksia, on tätä oikeudellista arviota tarpeen päivittää.

2 Oikeudelliset perusteet

2.1 Valtiontuen käsite

Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen ("SEUT") 107 artiklan 1 kohdan mukaan:

Jollei perussopimuksissa toisin määrätä, jäsenvaltion myöntämä taikka valtion varoista muodossa tai toisessa myönnetty tuki, joka vääristää tai uhkaa vääristää kilpailua suu- simalla jotakin yritystä tai tuotannonalaa, ei sovellu sisämarkkinoille, siltä osin kuin se vaikuttaa jäsenvaltioiden väliseen kauppaan.

Arvioitaessa tiettyä menettelyä tai tukitoimenpidettä suhteessa EU:n valtiontukisääntöihin, voidaan menettelyt yleisesti luokitella kolmeen kategoriaan:

1. Toimenpidettä ei pidetä ollenkaan valtiontukena koska valtiontuen kriteerit eivät täyty (toisin sanoen tukea ei esimerkiksi ole myönnetty valtion varoista tai toimenpide ei vääristä tai uhkaa kilpailua sisämarkkinoilla);

² Nopea laajakaista-hanke, komission päätös 6.5.2010 K (2010) 3062, komission päätös 7.9.2012 C(2012) 6182 ja komission päätös 20.2.2014 C(2014) 1173 ja komission päätös 14.12.2015 C (2015) 9353. Tuki on saatujen tietojen mukaan myönnetty yhtiölle, ei Kuuskaistalle.

2. Toimenpide täyttää valtiontuen määritelmän, mutta sitä pidetään sisämarkkinoille soveltuvana SEUT 107 artiklan 2 ja/tai 3 kohdissa mainittujen poikkeussäännösten³ nojalla, joiden perusteella toimenpiteen toteuttaminen on tietyin edellytyksin sallittua;
3. Toimenpide täyttää valtiontuen määritelmän eikä toimenpiteen toteuttamista voida perustella SEUT 107 artiklan 2 ja/tai 3 kohdan poikkeussäännöksillä. Kysymys on kielletystä valtiontuesta eikä toimenpidettä voida toteuttaa.

SEUT 107 artiklan 2 ja 3 kohdassa on esitetty poikkeuksia artiklan 1 kohdassa esitettyyn pääsääntöön, ja poikkeusten sisältöä tulkitaan suppeasti. Perustellun käsityksemme mukaan artiklan 2 ja 3 kohdan poikkeukset eivät sovellu nyt arvioitavaan tilanteeseen, eikä poikkeussäännöksiä ole siten yksityiskohtaisemmin käsitelty tässä muistiossa. Olennaista on sen sijaan arvioida, *täyttääkö nyt suunniteltu transaktio valtiontuen määritelmän*.

Valtiontuen käsitteen avoimen ja johdonmukaisen soveltamisen parantamiseksi Euroopan komissio on julkaissut tiedonannon SEUT 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettusta valtiontuen käsitteestä⁴. Valtiontuen kriteereitä ovat ensinnäkin, että tuki myönnetään yritykselle ja että toimenpide johtuu suoraan tai välillisesti valtiosta ja etu myönnetään valtion varoista. EU-oikeudessa niin yrityksen kuin valtion käsitteitä tulkitaan laajasti. Valtiosta johtuvina toimenpiteinä pidetään muun muassa keskus-, alue- ja paikallishallintoyksiköiden, julkisviranomaisien sekä tietyissä tilanteissa myös julkisten yritysten suorittamia toimenpiteitä.⁵

Lisäksi, jotta toimenpide täyttää valtiontuen määritelmän, sen on suositava jotakin yritystä tai tuotannonalaa (selektiivisyyskriteeri). Toisin sanoen valtiontuen käsitteen piiriin eivät kuulu sellaiset toimenpiteet, jotka suosivat kaikkia talouden toimijoita.⁶

Kunnan suorittamien toimenpiteiden, kuten osakekaupan, katsotaan täyttävän 'johtuu valtiosta'-kriteerin. Samoin selektiivisyyskriteeri täyttyy tilanteissa, joissa tuki (esimerkiksi kaupahinta) myönnetään suoraan yhdelle yritykselle. Nyt arvioitavana olevassa transaktiossa toimenpide siis johtuu valtiosta ja on valikoiva. Tässä muistiossa arviointi keskittyy siten valtiontuen muihin kriteereihin, eli siihen tuottaako toimenpide etua ja vaikuttaako se jäsenvaltioiden väliseen kauppaan.

2.2 Vaikutus kauppaan ja kilpailuun

EU:n valtiontukisääntöjä sovelletaan ainoastaan tilanteissa, joissa tuki vaikuttaa tai on omiaan vaikuttamaan jäsenvaltioiden väliseen kauppaan. Kriteerin täytyminen ei edellytä, että tuensaaja olisi suoraan mukana rajat ylittävissä kaupoissa, vaan riittävää on esimerkiksi, että tuki ylläpitää tai lisää paikallista tarjontaa ja siten saattaa vaikuttaa toisista jäsenvaltioista tulevien

³ Sisämarkkinoille soveltuvana pidetään SEUT 107(2) artiklan perusteella yksittäisille kuluttajille myönnettävää sosiaalista tukea, joka myönnetään harjoittamatta syrjintää tuotteiden alkuperän perusteella; tukea luonnonmullistusten tai muiden poikkeuksellisten tapahtumien aiheuttaman vahingon korvaamiseksi; sekä tukea sellaisille Saksan liittotasavallan alueille, joihin Saksan jako on vaikuttanut, jos tuki on tarpeen jaosta aiheutuneen taloudellisen haitan korvaamiseksi. SEUT 107(3) artiklan perusteella sisämarkkinoille soveltuvana voidaan pitää tukea taloudellisen kehityksen edistämiseen alueille, joilla elintaso on poikkeuksellisen alhainen tai joilla vajaatyöllisyys on vakava ongelma; tukea Euroopan yhteistä etua koskevan tärkeän hankkeen edistämiseen tai jäsenvaltion taloudessa olevan vakavan häiriön poistamiseen; tukea tietyn taloudellisen toiminnan tai talousalueen kehityksen edistämiseen, jos tuki ei muuta kaupankäynnin edellytyksiä yhteisen edun kanssa ristiriitaisella tavalla; tukea kulttuurin ja kulttuuriperinnön edistämiseen, jos tuki ei muuta kaupankäynnin ja kilpailun edellytyksiä unionissa yhteisen edun kanssa ristiriitaisella tavalla; tai muuta tukea, josta neuvosto päättää komission ehdotuksesta.

⁴ Komission tiedonanto Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettusta valtiontuen käsitteestä (2016/C 262/01), jäljempänä tässä muistiossa "komission tiedonanto".

⁵ Juha Raitio, Samuli Miettinen: Valtiontuet ja SGEI-palvelut (2021), s. 8.

⁶ Komission tiedonanto, kohta 117.

toimijoiden mahdollisuuksiin tai halukkuuteen tulla markkinoille.⁷ Mikäli toimenpiteen vaikutus jäsenvaltioiden väliseen kauppaan on puhtaasti hypoteettinen tai oletettu, eivät valtiontukisäännöt sovellu kyseiseen toimenpiteeseen.

Komissio on antanut useita päätöksiä, joissa se on katsonut, että toimenpide ei ole vaikuttanut jäsenvaltioiden väliseen kauppaan, vaan vaikutus on ollut puhtaasti alueellinen. Arvioinnissaan komissio on kiinnittänyt huomiota erityisesti siihen, että tuensaajat ovat toimittaneet tavaroita tai palveluita rajatulle alueelle jäsenvaltiossa eivätkä todennäköisesti ole houkutelleet asiakkaita muista jäsenvaltioista. Lisäksi toimenpiteen vaikutukset rajat ylittävien investointien tai sijoittautumisen edellytyksiin on arvioitu hyvin marginaalisiksi.

Komissio on lisäksi antanut vähämerkityksistä tukea (*de minimis*) koskevan asetuksen (EU) 1407/2013, jossa on säädetty siitä, että tietyn enimmäismäärän alle jäävän tuen ei katsota vaikuttavan jäsenvaltioiden väliseen kauppaan eikä tällaista tukea siten pidetä valtiontukena. Asetuksen 3 artiklan mukaan tukitoimenpiteiden ei katsota täyttävän SEUT 107(1) perusteita, jos jäsenvaltion yhdelle yritykselle myöntämän tuen kokonaismäärä on enintään 200.000 euroa kolmen verovuoden jakson aikana. Tuen määrää tarkastellaan siis tuensaajakohtaisesti ja em. 200.000 euron summaan lasketaan mukaan kaikki tietyn jäsenvaltion viranomaisten myöntämät tuet millä tahansa kolmen verovuoden jaksolla.

Tuen myöntäjän on ennen *de minimis* -tuen myöntämistä saatava tuensaajayritykseltä kirjallisessa tai sähköisessä muodossa ilmoitus kaikesta muusta sille *de minimis* -asetuksen tai muiden vähämerkityksisestä tuesta annettujen asetusten nojalla kahden edeltävän verovuoden ja kuluvan verovuoden aikana myönnetystä vähämerkityksisestä tuesta. Mikäli tukea voidaan selvityksen perusteella myöntää (ts. tuen enimmäismäärä ei ylitä), on tuensaajayritykselle ilmoitettava kirjallisesti aiotusta tuen määrästä ja siitä, että tuki on luonteeltaan vähämerkityksistä. Lisäksi *de minimis* -tuen myöntäminen on julkaistava Euroopan unionin virallisessa lehdessä *de minimis* -asetuksen mukaisesti.

2.3 Edun käsite ja markkinataloustoimijatesti

Jotta valtion toimenpidettä pidettäisiin valtiontukena, toimenpiteen tulee tuottaa sen saajalle etua, jota yritys ei olisi voinut saada tavanomaisissa markkinaolosuhteissa. Edellytys sille, että toimenpidettä ei katsota valtiontueksi on siten se, että valtio on toiminut yksityisen markkinataloustoimijan tapaan transaktiossa eivätkä toimenpiteen ehdot poikkea tavanomaisista markkinaehdoista. Mikäli vastaavan kokoinen, tavanomaisissa markkinatalouden olosuhteissa toimiva yksityinen sijoittaja olisi tehnyt kyseisen sijoituksen samoissa olosuhteissa, eivät valtiontuen kriteerit täyty.⁸ Euroopan unionin oikeuskäytännössä onkin kehitetty *markkinataloustoimijatesti*, jonka avulla pyritään arvioimaan sitä, onko valtio toiminut markkinataloustoimijan tapaan vai onko kysymys valtiontuesta johtuvasta edusta.

Suunnitellun transaktion markkinaehtoisuus tulee selvittää ja arvioida ennen toimenpiteestä päättämistä ja sen toteuttamista. Vaatimus johtuu ensinnäkin siitä, että myös järkevästi toimiva markkinataloustoimija arvioisi hankkeen strategiaa ja rahoitusnäkyymiä etukäteen. Toiseksi komission tiedonannon mukaan todistustaakka toimenpiteen markkinaehtoisuudesta on valtiolla ja toimenpiteen markkinaehtoisuutta tarkastellaan niiden tietojen perusteella, jotka ovat olleet saatavilla toimenpiteestä päätettäessä. Investoinnin kannattavuutta ei voida osoittaa jälkikäteen tehdyillä taloudellisilla arvioilla.⁹

Transaktion markkinaehtoisuus voidaan määrittää suoraan tilanteissa, joissa transaktio on toteutettu julkisen tarjousmenettelyn kautta tai julkisyhtiön toimi on tasavertainen ja samanaikainen yksityisten toimijoiden kanssa. Mikäli transaktiota ei ole toteutettu edellä mainituissa

⁷ Komission tiedonanto, kohta 191.

⁸ Komission tiedonanto, kohdat 66–67.

⁹ Komission tiedonanto, kohdat 78–79.

tilanteissa, markkinaehtojen mukaisuutta voidaan arvioida myös vertailuanalyysin (benchmarking) tai muiden yleisesti hyväksytyjen arviointimenetelmien perusteella.¹⁰ Jokaisessa tilanteessa markkinataloudesti keskittyy kuitenkin puhtaasti markkinaehtojen tavanomaisuuden arvioimiseen eikä ota huomioon esimerkiksi yhteiskuntapolitiikkaan liittyviä perusteita. Arvioitavat toimenpiteet voivat olla yhteiskuntapolitiikan näkökulmasta järkeviä mutta kuitenkin sellaisia, joita yksityinen sijoittaja ei ottaisi huomioon. Tällaisessa tapauksessa transaktio ei markkinataloustoimijatestin perusteella olisi markkinaehtoinen.

Komission tiedonannossa on otettu kantaa myös siihen, miten markkinataloustoimijatesti voidaan suorittaa tilanteessa, jossa julkisyhtiöllä on jo aiempi taloudellinen riski suhteessa yritykseen. Tällöin arvioidaan, olisiko transaktio markkinaehtojen mukainen, jos yksityinen toimija olisi vastaavassa tilanteessa kuin julkisyhtiö arvioinnin suorittamishetkellä:

*”Aiemmat riskit on otettava huomioon markkinataloustoimijatestiä varten laadittavissa vaihtoehtoisissa skenaarioissa. Esimerkiksi jos vaikeuksissa olevalle julkiselle yritykselle myönnetty toimenpide koostuu omasta pääomasta tai velasta, **tällaisen sijoituksen tuottoa olisi verrattava yrityksen likvidaatiota koskevan vaihtoehtoisen skenaarion mukaiseen odotettuun tuottoon. Jos likvidaatiosta johtuvat voitot ovat suuremmat tai tappiot pienemmät, järkevä markkinataloustoimija valitsisi tämän vaihtoehdon.** Tätä tarkoitusta varten huomioon otettavaan likvidaatiokustannuksiin ei pitäisi sisältyä kustannuksia, jotka liittyvät viranomaisten velvollisuuksiin, vaan ainoastaan sellaiset kustannukset, jotka aiheutuisi järkevälle markkinataloustoimijalle, ottaen huomioon myös sosiaalisen, taloudellisen ja ympäristöön liittyvän toimintaympäristön muutokset.”¹¹*

Markkinataloustoimijatestiä on sovellettu usein myös käytännössä EU:n tuomioistuinten päätöksissä, esimerkiksi ratkaisussa *Frucona Košice v. komissio* (asia C-73/11 P), jossa kysymys oli siitä, saiko paikallinen veroviranomainen konkurssimenettelyn ja ulosoton kautta takaisin enemmän saataviaan kuin hyväksymällä velkasaneerauksen ehdot (korostus tässä):

*”79 Nyt käsiteltävässä asiassa on selvää, että **saadakseen maksun saatavistaan tavanomaisen varovaisen ja huolellisen yksityisen velkojan, jonka tilanne on mahdollisimman lähellä paikallisen veroviranomaisen tilannetta, oli tehtävä valinta muun muassa Frucona Košicen velkasaneerausehdotuksen ja konkurssimenettelyn välillä.***

*80 Tästä seuraa, että **tunnistaakseen edullisimman vaihtoehdon tällaisen velkojan on arvioitava kummankin menettelyn edut ja haitat.**”*

Markkinaehtoisuuden tarkastelu on erittäin merkittävä osa tuomioistuimen tai komission mahdollisesti jälkikäteen suorittamaa tarkastelua siitä, liittyykö tehtyyn transaktioon valtiontukea. Valtiontukea koskevien säännösten noudattaminen ja transaktion markkinaehtoisuuden arviointi sekä perusteleva jo ennen transaktion toteuttamista on siten erittäin tärkeää.

3 Oikeudellinen arvio

3.1 Vaikutus kilpailuun ja kauppaan

Kuuskaista omistaa ja ylläpitää valokuituverkkoja sekä harjoittaa tietoliikennealan operaattoritoimintaa. Käsityksemme mukaan Kuuskaista toimii Alajärven, Alavuden, Kuortaneen, Soinin, Ähtärin, Uuraisten ja Kuhmoisen alueella.

¹⁰ Komission tiedonanto, kohta 97.

¹¹ Komission tiedonanto, kohta 107 (korostus tässä). Myös Euroopan unionin tuomioistuin on todennut vastaavasti asiassa C-224/12 P komissio v. ING Groep: ”35 Kuten julkisasiamies korosti ratkaisuehdotuksensa 41 kohdassa, arvopaperien haltija, riippumatta niiden määrästä ja luonteesta, haluaa nimittäin mahdollisesti neuvotella uudestaan niiden takaisinostoehdoista. On näin ollen mielekäästä verrata valtion menettelyä tältä osin vastaavassa asemassa olevan hypoteettisen yksityisen sijoittajan käyttäytymiseen”.

Hämeenlinnan hallinto-oikeus on Uuraisten kuntaa koskevassa päätöksessään dnro 01272/19/2299 arvioinut myös sitä, oliko myönnetty tuki vaikuttanut yrityksen ja sen kilpailijoiden väliseen tasapainoon. Päätöksen perustelujen mukaan:

”Tässä tapauksessa on kyse rahoituksen myöntämisestä yhdelle yhtiölle, joka harjoittaa taloudellista toimintaa laajakaistapalveluiden markkinoilla. Kyseisellä toimialalla toimivat operaattorit ja palveluntarjoajat harjoittavat usein toimintaa, jonka puitteissa käydään kauppaa jäsenvaltioiden välillä.”

Huomattavaa on, että kyseinen arvio koskee sitä, vaikuttiko Uuraisten Valoverkot Oy:lle myönnetty valtiontuki jäsenvaltioiden väliseen kauppaan. Nyt arvioitavassa toimenpiteessä tuensaajana olisi *Verkko-osuuskunta Kuuskaista*. Varsinkin valokuituverkkojen rakentaminen ja ylläpitäminen kohdistuvat yleensä hyvin rajatulle alueelle, eikä usean rinnakkaisen valokuituverkoston rakentaminen samalle alueelle ole useimmiten taloudellisesti kannattavaa. Toisaalta Kuuskaista harjoittaa myös operaattoritoimintaa, jonka puitteissa hallinto-oikeuden päätöksen mukaan käydään usein kauppaa jäsenvaltioiden välillä.

Asiassa on arvioitava vaikuttaisiko väitetty valtiontuki Kuuskaistan kilpailuasemaan ja markkinoihin. Tässä tilanteessa Kuuskaistan yrityssaneerauksesta johtuen mahdollinen kauppahinta jaettaisiin Kuuskaistan velkojille Kuuskaistan ohjelmaehdotuksen viimeisen erän ennenaikaisena lyhennyksenä. Lisärahoitus voisi siis parantaa Kuuskaistan taloudellisia edellytyksiä. Ei siis ole täysin poissuljettua, että Kuuskaistaan kohdistuvalla toimenpiteellä (kauppahinnan maksaminen) olisi vaikutus jäsenvaltioiden väliseen kauppaan. Tuomioistuimet arvioivat kauppaa- ja kilpailukriteerin täyttymistä matalalla kynnyksellä.

Kuuskaistan ilmoituksen mukaan se ei ole saanut vuonna 2022 tai kahtena edellisenä verovuonna julkista tukea.¹² Mikäli kauppahinta olisi alle 200.000 euroa, kyse olisi sallitusta de minimis -tuesta.

3.2 Osakekaupan markkinaehtoisuus

Arvioitaessa transaktion markkinaehtoisuutta tai sen luonnetta valtiontukena, tulee arvion lähtökohdaksi ottaa tavanomaisen varovaisena ja huolellisena pidettävä yksityinen sijoittaja tai velkoja, joka olisi samassa asemassa missä Uuraisten kunta on tällä hetkellä. Rationaalisesti toimivan ja tappionsa minimoimaan pyrkivän yksityisen talouden toimijan voidaan olettaa arvioivan eri järjestelyjen taloudellisia vaikutuksia ja valitsevan vaihtoehdoista taloudellisesti edullisimman. Lähtökohtaisesti taloudellisesti edullisimpana vaihtoehtona pidetään suurimman tuoton tai pienimmän tappion tuottavaa vaihtoehtoa, mutta eri järjestelyihin sisältyvät taloudelliset riskit vaikuttavat myös arviointiin.

Transaktion yleisen markkinaehtoisuuden tarkastelun lisäksi nyt arvioitavassa tilanteessa tulee ottaa huomioon alla kuvatut tekijät.

3.2.1 Yhtiön osakassopimus

Uuraisten kunnan, Kuuskaistan ja yhtiön välillä on solmittu osakassopimus, jossa on sovittu yhtiön osakkeiden luovuttamista ja osakkaiden etuosto-oikeutta koskevista ehdoista. Osakassopimuksen 11.1 kohdan mukaan Kuuskaista ei voi myydä osakkeitaan ilman Uuraisten kunnan suostumusta niin kauan kuin osakassopimuksen kohdassa 3 mainittu takausvastuu on voimassa ja Uuraisten kunta on osakkeenomistaja. Lisäksi osakassopimuksen mukaan osakkeiden luovutustilanteessa toisella osakkaalla on kaikissa tilanteissa etuosto-oikeus myytäviin osakkeisiin seuraavalla hinnalla osakassopimuksen 11.4 (b)-kohdan mukaisesti (korostus tässä):

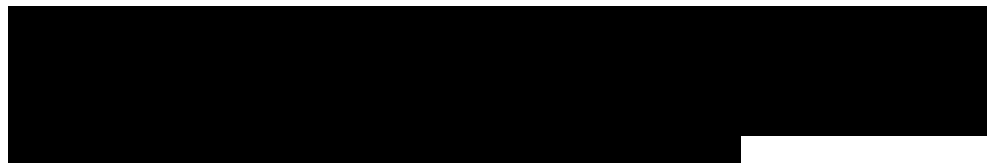
¹² Tapio Saarisen sähköposti 6.4.2022.

”(b) Osakekohtainen luovutushinta on Yhtiön viimeksi vahvistetun tilinpäätöksen sisältämän taseen mukainen osakekohtainen substanssiarvo. Mikäli viimeksi vahvistetusta tilinpäätöksestä on kulunut yli kuusi (6) kuukautta tai Yhtiöllä ei ole vielä vahvistettua tilinpäätöstä, laaditaan luovutushinnan määrittämistä varten välitilinpäätös kohdassa a) tarkoitetun myyntitarjouksen vastaanottamisajankohtaa edeltäneen kuukauden loppuun. Substanssiarvoa laskettaessa sovelletaan kulloinkin voimassaolevaa verohallinnon soveltuvaa ohjetta yritysvaarallisuuden käyvän arvon laskemisesta ja määrittämisestä”

Yhtiön viimeksi vahvistetun tilinpäätöksen perusteella osakekohtainen substanssiarvo on -102,87 euroa per osake¹³, eli laskelmamme mukaan Kuuskaistan omistamien kaikkien osakkeiden (999 kpl) arvo olisi -102.767,13 euroa. Yhtiön osakkeiden arvo olisi siis tällä laskukavalla negatiivinen tai nolla.

3.2.2 Laaditut arvonmääritykset ja markkinataloustoimijatesti

Edellä muistion kappaleessa 1 kuvattujen päätösten perusteeksi on vuonna 2018 teetetty arvonmääritys ja vuonna 2021 markkinataloustoimijatesti. Lisäksi yhtiön arvoa on arvioitu myös osana Kuuskaistan yrityssaneerausmenettelyä. Vaikka kyseiset arviot on laadittu eri päätösten perusteeksi ja eri yhteyksissä, niitä voidaan käyttää myös tulkinta-apuna kauppahinnan markkinaehtoisuutta arvioitaessa.



B. Oy (”BDO”) on 15.6.2021 laatinut valtioneuvoston asetuksella sääntelyyn liittyvän markkinataloustoimijatestin Uuraisten kunnalle. Markkinataloustestissä on arvioitu Uuraisten kunnan taloudellista asemaa kahdessa vaihtoehdoisessa skenaariossa: a) yhtiö joutuu konkurssiin ja sen omaisuus realisoidaan velkojen kattamiseksi sekä b) yhtiö jatkaa toimintaansa Uuraisten kunnan jatkaessa yhtiön rahoittamista. Arvio on tehty sen arvioimiseksi, voiko kunta rahoittaa yhtiön toimintaa. Valokuituverkon myyntihinnaksi omaisuuden realisointitilanteessa on arvioitu 663.000 euroa ja arvio perustuu tuottavien liittymien määrään.

¹³ Laskentakaava (2.551.437,54 euroa – 2.688.359,55 euroa) / 1331 osaketta = -102,87 euroa / osake, luvut tilinpäätöksestä 1.7.2020-30.6.2021.

¹⁴ Arvonmäärityshetkellä Kuuskaista omisti 999 kappaletta yhtiön osakkeita ja Uuraisten kunta 1 kappaletta yhtiön osakkeita.

BDO on todennut, että koska yhtiön tuottama kassavirta menee lainojen maksuun, ei yhtiön osakkeilla ole tällä hetkellä käytännössä olennaista arvoa. Toisaalta arvion mukaan myös yhtiön rahoittaminen aiheuttaa sille n. 600.000 euron tappion.

BDO:n markkinataloudestin perusteella molemmat vaihtoehdot tulisivat aiheuttamaan Uuraisten kunnalle tappiota ja arvioitavana on siten ollut, kummassa vaihtoehdossa tappiot ovat pienemmät. Suoritettujen laskelmien perusteella Uuraisten kunnan tappion määrä olisi vaihtoehdossa a) noin 1,6 miljoonaa euroa sekä vaihtoehdossa b) noin 600.000 euroa.

Markkinataloudestissään on kiinnitetty erikseen huomiota siihen, että vaihtoehdossa a) kunnalle ei jää yhtiöön liittyviä taloudellisia riskejä, kun taas vaihtoehdossa b) yhtiön taloudelliset riskit jäävät kunnalle. Taloudellisten riskien vaikutuksesta markkinaehtoiseen päätöksentekoon ei kuitenkaan ole tehty tarkempaa analyysiä. BDO:n suorittama markkinataloustoimijatesti on puolestaan laadittu kesäkuussa 2021, eikä markkinaolosuhteissa, yhtiön liiketoiminnassa tai omistus- ja rahoitusjärjestelyissä ole tietääksemme tapahtunut merkittäviä muutoksia tämän ajankohdan jälkeen.



3.2.3 Yhtiön saneerausmenettely tai konkurssi

Mikäli Uuraisten kunta ei osta yhtiön osakkeita itselleen, on Kuuskaistalla edelleen yhtiön pääomistajana (n. 75 % osakkeista ja äänistä) laaja oikeus päättää yhtiön toiminnasta kaikissa sellaisissa asioissa, joissa päätöksentekoon riittää yksinkertainen enemmistö. Kuuskaista onkin harkinnut, että yhtiö jättäisi yrityssaneeraushakemuksen suojautuakseen perintätoimilta. Uuraisten kunta on ilmoittanut vastustavansa yrityssaneeraushakemusta.

Sekä mahdollisessa yhtiön yrityssaneerauksessa että konkurssissa on todennäköistä, että Uuraisten kunta ei tule saamaan kaikkia saataviaan yhtiöltä, koska niitä joko leikattaisiin tai konkurssipesässä ei olisi varoja kaikkien velkojen maksamiseksi. Uuraisten kunnan asemaa yhtiön yrityssaneerauksessa ja myös konkurssissa on arvioitu myös Asianajotoimisto Pro Juridica Oy:n kunnalle laatimassa muistiossa.

Konkurssissa yhtiön velkojat ovat lähtökohtaisesti yhdenvertaisia, mutta lainsäädännössä on säädetty useiden eri saatavatyyppien tai velkojaryhmien ensi- tai viimesijaisuudesta muihin velkoihin ja velkoihin nähden. Ei ole tavatonta, että konkurssipesään ei jää varoja maksaa huonoimmalla etusijalla oleville velkojille heidän saataviaan edes osittain. Uuraisten kunnan saatavat yhtiöltä ovat sekä yrityskiinnityksen etuoikeuden alaista ehdollista saatavaa että etuoikeudettomia konkurssivelkoja. Lisäksi yhtiölle myönnetty pääomilaina on viimesijaista muihin yhtiön velkoihin nähden.

BDO:n suorittaman markkinataloustoimijatestin perusteella yhtiön omaisuuden likvidointi konkurssimenettelyssä tuottaisi Uuraisten kunnalle suuremmat tappiot kuin vaihtoehto, jossa Uuraisten kunta jatkaisi yhtiön liiketoiminnan rahoittamista ja pyrkisi tätä kautta velkomaan saataviaan Yhtiöltä pitkän ajan kuluessa.

3.3 Johtopäätökset

3.3.1 Maksukyvyttömyysriski

Osakekauppa on Uuraisten kunnalle arviomme mukaan BDO:n markkinataloustoimijatestin mukaisesti tarkasteltuna edullisempi vaihtoehto kuin yhtiön yrityssaneeraus tai konkurssinnettely, koska insolvenssinnettelyt aiheuttavat Uuraisten kunnalle huomattavat tappiot kauppahintaan 204.739,30 euroa verrattuna.

Osakekauppa parantaisi Uuraisten kunnan mahdollisuuksia kehittää yhtiötä, mikä saatujen tietojen mukaan voisi vähentää yhtiön takausvastuuta tulevaisuudessa. Kuuskaistan yrityssaneeruksesta johtuen Kuuskaistalla ei ole mahdollisuuksia kehittää omistamaansa yhtiötä. Yhtiön käyttökate on positiivinen, mutta yhtiö ei pysty maksamaan velkojaan, koska rahoittajat eivät suostu neuvottelemaan rahoitusohjelman pituudesta Uuraisten kunnan omavelkaisuudesta takauksesta johtuen.

3.3.2 Omaisuuserät



3.3.3 Arvonmääritykset

Yksityinen toimija arvioi transaktioissa aina kaupan kohteen arvoa erilaisin arvonmäärityskkeinoin. Ei ole olemassa yhtä ainoaa arvonmääritystapaa, vaan yrityskaupoissa sovelletaan useita erilaisia arvonmäärityskkeinoja ja myös kaupan kohde, markkinatilanne ja muut tekijät vaikuttavat arvonmääritykseen. Jokainen arvio ja arvonmääritys sisältää myös epävarmuustekijöitä, ennusteita sekä subjektiivisia lähtökohtia ja oletuksia.

Kassavirta-analyysi on perusteltu tuottooperusteinen arvonmääritysmenetelmä, jossa pyritään arvioimaan yrityksen tulevaisuuden tuottoa omistajalle. Se on yleisimmin käytetty malli yhtiön liiketoiminnan arvon määrittämiseen. Yhtiön liiketoiminnasta johtuen markkinaperusteisista vertailuyhtiöihin ja vertailukauppoihin perustuvista arvonmääritysmenetelmistä ei käsityksemme mukaan ole riittävästi vertailutietoa.

Yhtiön arvoa voidaan arvioida myös kustannusperusteisesti kirja-arvon tai substanssiarvon perusteella. Yhtiön osakkeiden substanssiarvo on laskelmamme mukaan negatiivinen tai nolla. Kustannusperusteiset arviot eivät kuitenkaan huomioi lainkaan markkinatilannetta tai tulevaisuuden tuottoa, jonka yksityinen sijoittaja tavanomaisesti huomioi transaktioissa. Substanssiarvomenetelmä ei yksinään sovellu yhtiön arvonmääritykseen, koska yksittäisten

omaisuuserien tuottoarvoja on lähes mahdotonta laskea. Se toimii kuitenkin muiden arvonmääritysmenetelmien tukena.



Kaupan kohteena olevien osakkeiden markkina-arvon määrittämiseksi ei ole yhtä ainoaa oikeaa mekanismia ja yksityisissäkin transaktioissa arvonmääritys perustuu tyypillisesti useampaan eri arvonmääritysmenetelmään.

Yhtiön osakassopimuksessa on sovittu, että osakkeenomistajilla on etuosto-oikeus myytäviin osakkeisiin osakekohtaisella substanssihinnalla. Käsityksemme mukaan ko. osakassopimuksen ehdon mukainen osakkeen hinta on alhaisempi kuin hinta, jolla Kuuskaista on nyt tarjonnut osakkeita myytäväksi. On olemassa riski, että substanssiarvon ylittävä kauppahinta katsottaisiin kielletyksi valtiontueksi. Toisaalta Kuuskaistalla ei osakassopimuksen perusteella ole velvollisuutta myydä osakkeita Uuraisten kunnalle tai kenellekään toiselle taholle. Uuraisten kunta ei voi käyttää hyödykseen osakassopimuksessa sovittua osakkeiden arvonmääritystapaa, jos Kuuskaista ei myy yhtiön osakkeita kolmannelle. On myös tyypillistä, että osakassopimuksissa sovitaan exit-tilanteissa osakkeen arvonmääritykseksi substanssiarvo, joka ei kaikissa tilanteissa vastaa yhtiön käypää arvoa, koska se ei lainkaan huomioi tulevaisuuden tuottoja.

3.4 Yhteenveto

Näkemyksemme mukaan luotettavimman arvion yhtiön osakkeiden markkinahinnasta saa yhdistämällä yhtiöstä tehdyt arvonmääritykset, tietoliikenneverkon realisaatioarvon ja yhtiön tasearvon Kuuskaistan kirjanpidossa. Huomioitavaa on, että arviot on tehty eri vuosina eivätkä lähtötiedot eri arvioissa ole yhtenevät. Vuodelta 2022 ei ole päivitettyjä arviokirjoja tai arvonmäärityksiä.



Kuuskaistalta saadun tiedon mukaan tarjottu kauppahinta 204.739,30 euroa perustuu yhtiön tasearvoon Kuuskaistan kirjanpidossa. Saatujen tietojen mukaan tasearvoa ei ole alaskirjattu yhtiössä tehtyjen järjestelyiden jälkeen, kun Kuuskaistan omistus on liudentunut. Jos huomioidaan Kuuskaistan nykyinen 75,1 prosentin omistusosuus tasearvoon, summaksi saadaan 153.758 euroa.

Huomioiden insolvenssimenettelyihin liittyvä riski ja em. arviokirjat ja arvonmääritykset kokonaisuutena, tarjottu kauppahinta 204.739,30 euroa on markkinaehtoinen.

4 Suositukset

Tässä muistiossa on arvioitu, onko 204.739,30 euron kauppahinta yhtiön osakkeista SEUT 107 artiklan mukaista valtiontukea, jolloin osakekauppaa ei voitaisi toteuttaa. Toimenpiteellä katsottaisiin todennäköisesti olevan vaikutusta valtiontuen määritelmän mukaisesti kauppaan ja kilpailuun sisämarkkinoilla, vaikka on käsillä myös perusteltuja vasta-argumentteja vastakkaisen johtopäätöksen tekemiseksi. Kauppa- ja kilpailuvaikutuksen täyttymisen kynnyks on kuitenkin oikeuskäytännössä varsin matalalla.

Mikäli osakekauppa toteutetaan markkinaehtoisesti ja samoilla ehdoilla, joilla tavanomaisen varovainen ja huolellisena pidetty yksityinen sijoittaja voisi toteuttaa transaktion, kysymys ei ole valtiontuesta. Katsomme, että tarjottu kauppahinta 204.739,30 euroa on markkinaehtoinen eikä sisällä kiellettyä valtiontukea. Arvio perustuu tavanomaisten yksityisten sijoittajien käyttämiin arvonmäärityskeinoihin, yhtiön arvioituun omaisuuden arvoon sekä vaihtoehtoisen ja realistisen insolvenssiriskin aiheuttamiin taloudellisiin riskeihin Uuraisten kunnalle.

Valtiontukioikeudellisiin arvioihin liittyy aina tiettyä oikeudellista epävarmuutta. Käsiteltävä tapaus on aikaisempine järjestelyineen myös hyvin uniikki, mikä lisää tulkinnan epävarmuutta. Tiedossamme olevassa oikeuskäytännössä ei ole täysin vastaavaa tapausta. Arvonmäärityksen osalta ei myöskään ole käytössä yhtä soveltuvaa menetelmää ja arvonmäärityksiin liittyy aina subjektiivisia olettamia.

Tiettyä valtiontukioikeudellista riskiä kauppahintaan kuitenkin siis liittyy, koska yhtiöstä ei ole vuonna 2022 tehty päivitettyä arvonmääritystä. Valtiontukioikeudellista riskiä vähentäisi kauppahinnan sopiminen alle 200.000 euroon. Tällöin kyse olisi joka tapauksessa sallitusta de minimis -tuesta, koska Kuuskaista ei ilmoituksensa mukaan ole saanut lainkaan valtiontukea vuonna 2022 eikä kahtena edellisenä verovuonna.

ASIANAJOTOIMISTO MERKURIUS OY

Kirsi-Marja Salokangas

Lotta Lampinen