LAUSUNTO

Kasper Hannula ja Jussi Särkkä ovat Oy Pickala Golf Ab:n hallituksen puolesta kääntyneet puoleeni ja pyytäneet allekirjoittaneelta oikeustieteellistä asiantuntijalausuntoa Oy Pickala Golf Ab:n 19.11.2026 pidettävälle syysyhtiökokoukselle päätettäväksi ehdotettavan yhtiöjärjestysmuutoksen ja siihen liittyvän suunnatun maksuttoman osakeannin osakeyhtiölainmukaisuudesta, erityisesti yhdenvertaisuusperiaatteen sekä päätöksentekosääntöjen kannalta.

Minulle on toimitettu taustatiedoksi seuraava aineisto:

1. Luonnos Oy Pickala Golf Ab:n syysyhtiökokouksen kutsuksi, päiväämätön
2. Oy Pickala Golf Ab:n voimassa oleva yhtiöjärjestys
3. Ehdotus Oy Pickala Golf Ab:n uudeksi yhtiöjärjestykseksi.

Asian kannalta relevantit taustatiedot

Oy Pickala Golf Ab:n (jäljempänä Pickala Golf) yhtiöjärjestyksen mukaan Yhtiön osakkeet jakautuvat A-, B-, C- ja D-sarjoihin. Kukin A-sarjan osake antaa kolme (3) pelioikeutta, kukin B-sarjan osake antaa kaksi (2) pelioikeutta ja kukin C- ja D-sarjan osake antaa yhden (1) pelioikeuden. A-sarjan osakkeen pelioikeus tai pelioikeudet voidaan saada yhden (1) päivän käyttöön oikeuttavina pelilippuina, joiden määrän pelioikeutta kohden ja käytön hallitus vuosittain päättää. Kaikilla osakkeilla on yhtiökokouksessa yksi (1) ääni.

Pickala Golfin hallitus on valmistellut 19. marraskuuta 2026 pidettävälle syysyhtiökokoukselle päätettäväksi yhtiöjärjestyksen muutoksesta ja suunnatusta maksuttomasta osakeannista koostuvaa kokonaisjärjestelyä, jonka tarkoituksena on muuttaa osakkeiden oikeuksia siten, että jatkossa yhtiön jokainen osake tuottaisi yhden pelioikeuden, kun nykyisin A-sarjan osakkeet tuottavat kolme (3) pelioikeutta ja B-sarjan osakkeet kaksi (2) pelioikeutta. Samalla osakkeeseen liittyvää vastikkeenmaksuvelvollisuutta muutettaisiin niin, että jokaisella osakkeella olisi yhtäläinen vastikkeenmaksuvelvollisuus eli jokaisen osakkeen vastike on samansuuruinen, jolloin

vastikkeenmaksuvelvollisuuden suuruus olisi sidottu pelioikeuteen, kuten ennen yhtiöjärjestyksen muutostakin.

Lisäksi yhtiöjärjestystä muutettaisiin osakkeiden äänioikeuden osalta niin, että A-sarjan osakkeella olisi kaksi (2) ääntä, B-sarjan osakkeella olisi kolme (3) ääntä sekä C- ja D-sarjan osakkeella kuusi (6) ääntä yhtiökokouksessa. Lisäksi yhtiöjärjestyksen sisältämä yhden osakkaan äänikatto muutettaisiin niin, että se nousee samassa suhteessa kymmenestä kuuteenkymmeneen ääneen. Lisäksi yhtiöjärjestykseen ehdotetaan lisättäväksi uusi 18 §, jossa määrättäisiin siitä, että jaettaessa yhtiön varoja A-sarjan osakkeet tuottavat kaksi (2), B-sarjan osakkeet kolme (3) ja C- ja D-sarjan osakkeet kuusi (6) jako-osuutta. Muilta osin osakkeiden tuottamat oikeudet säilyisivät ennallaan eli esimerkiksi A-osakkeilla oleva oikeus saada pelioikeus yhden (1) päivän käyttöön oikeuttavina pelilippuina, joiden määrän osaketta kohden päättää yhtiön hallitus vuosittain, säilyisi ennallaan eikä osakesarjojen keskinäiset suhteet tai oikeudet tältä osin muutu.

Järjestely toteutettaisiin yhtiöjärjestyksen muutoksen lisäksi siten, että Pickala Golfin A- ja B-sarjan osakkeiden osakkeenomistajille suunnattaisiin maksuttomia osakkeita niin, että A-sarjan osakkeen omistajat saisivat kaksi uutta A-sarjan osaketta omistamaansa A-sarjan osaketta kohden ja B-sarjan osakkeenomistajat saisivat yhden uuden B-sarjan osakkeen omistamaansa B-sarjan osaketta kohden. Näin ollen A- ja B-sarjan osakkeiden osakkeenomistajien pelioikeuksien ja vastikkeenmaksuvelvollisuuden määrä tai osakkeiden tuottama suhteellinen äänimäärä ei muuttuisi yhtiöjärjestysmuutoksen ja siihen liittyvän suunnatun maksuttoman osakeannin seurauksena. Sama koskee myös Pickala Golfin C- ja D-sarjan osakkeiden osakkeenomistajia.

Kokonaisjärjestelyä on perusteltu yhtiökokouskutsuluonnoksessa seuraavasti:

Yhtenäinen rakenne, jossa jokainen osake tuottaa yhden pelioikeuden, helpottaa osakkeiden ja pelioikeuksien luovutusta, hinnoittelua, yhteisomistusten purkamista ja selkeyttää vastikkeiden sekä lainaosuuksien hallinnointia. Rakenteella tavoitellaan pidemmällä aikavälillä osakkeiden ja pelioikeuksien kysynnän kasvua ja arvostusta.

Totean minulle esitetyistä lausuntokysymyksistä näkemyksenäni seuraavaa:

1. **Miten Pickala Golfin yhtiökokoukselle ehdotettujen suunnatun maksuttoman osakeannin ja yhtiöjärjestyksen muutoksen osakeyhtiölainmukaisuutta tulee tarkastella?**

Pickala Golfin hallitus on ehdottamassa 19.11.2026 pidettävälle syysyhtiökokoukselle yhtiöjärjestyksen muuttamista lausunnon taustatiedoissa kuvatulla tavalla siten, että A- ja B-sarjan osakkeiden kolme (3) ja kaksi (2) pelioikeutta tuottavat osakkeet muutettaisiin vain yhden pelioikeuden tuottaviksi osakkeiksi. Mikäli yhtiöjärjestyksen muutosta arvioitaisiin yksittäisenä päätöksenä, johtaisi ehdotettu yhtiöjärjestyksen muutos siihen, että A- ja B-osakkeiden pelioikeuksien määrä vähenee suhteessa C- ja D-sarjan osakkeisiin, mikä saattaisi asian pistemäisessä tarkastelussa näyttää OYL 1 luvun 7 §:ssä tarkoitetun yhdenvertaisuusperiaatteen vastaiselta päätökseltä A- ja B-sarjan osakkeenomistajien kannalta.

Lisäksi Pickala Golfin hallitus on ehdottamassa 19.11.2026 pidettävälle syysyhtiökokoukselle, että yhtiökokous päättäisi suunnatusta maksuttomasta osakeannista A- ja B-sarjan osakkeiden osakkeenomistajille niin, että A-sarjan osakkeenomistajille suunnataan kaksi uutta A-sarjan osaketta yhtä omistettua A-sarjan osaketta kohti ja B-sarjan osakkeenomistajille suunnataan yksi uusi B-sarjan osake omistettua B-sarjan osaketta kohti. Mikäli A- ja B-sarjan osakkeenomistajille ehdotettua suunnattua maksutonta osakeantia tarkasteltaisiin yksittäisenä päätöksenä, lisäisi se A- ja B-sarjan osakkeiden omistajien pelioikeuksia suhteessa C- ja D-sarjan osakkeisiin, mikä saattaisi asian pistemäisessä tarkastelussa näyttää yhdenvertaisuusperiaatteen vastaiselta päätökseltä C- ja D-sarjan osakkeenomistajien kannalta.

Osakkeiden jakamisessa eli ns. spilttaamisesta on kysymys silloin, kun uusia osakkeita annetaan aiemman omistuksen suhteessa esimerkiksi toteuttamalla maksuton osakeanti antamalla vanhaa osaketta kohti uusia osakkeita.[1] Nyt ehdotettava kokonaisjärjestely voidaan mieltää Pickala Golfin A- ja B-sarjan osakkeita koskevaksi splittaamiseksi, jossa yhtiöjärjestyksen muutoksella osakkeiden pelioikeuksien määrää sekä vastikkeenmaksuvelvollisuutta ja suhteellista äänimäärää alennetaan ja samanaikaisesti tehtävällä suunnatulla maksuttomalla suunnatulla osakeannilla annetaan A- ja B-sarjan osakkeiden omistajille uusia osakkeita niin, että näiden osakesarjojen osakkeenomistajien pelioikeuksien määrä, vastikkeenmaksuvelvollisuus ja suhteellinen äänimäärä säilyvät ennallaan.

Yhtiökokoukselle tehtyjen yhtiöjärjestysmuutosta ja suunnattua maksutonta osakeantia koskevien päätösehdotusten sisältö on sidottu toinen toisiinsa niin, että kumpikin päätös tulee voimaan ja täytäntöönpantavaksi vain siinä tapauksessa, että toinenkin päätös tulee hyväksytyksi. Edellä mainitusta seuraa, että yhtiöjärjestyksen muutoksen ja suunnatun maksuttoman osakeannin

[1] Ks. Airaksinen Manne – Pulkkinen Pekka – Rasinaho Vesa 2025: Osakeyhtiölaki I s. 839.

vaikutusten on tarkoitus täydentää toinen toisiaan niin, että A-, B-, C- ja D-sarjan osakkeiden pelioikeuksien määrä ja vastikkeenmaksuvelvollisuuden suuruus pysyvät entisellään suhteessa päätöksiä edeltäneeseen tilanteeseen. Myös osakesarjojen suhteellinen äänimäärä yhtiökokouksessa säilyy ennallaan päätöksiä edeltäneeseen tilanteeseen nähden, kun otetaan huomioon kumpikin kokonaisjärjestelyyn liittyvä päätös. Vaikka siis yhtiöjärjestyksen muutos vaikuttaa A- ja B-sarjan osakkeiden osakkeenomistajien kannalta haitalliselta, sen vaikutukset neutraloituvat suunnatun osakeannin seurauksena ja vastaavalla tavalla voidaan ajatella suunnatun osakeannin vaikutuksia C- ja D-sarjan osakkeiden osakkeenomistajien kannalta suhteessa yhtiöjärjestyksen muutokseen.

Oikeuskirjallisuudessa on yleisesti esitetty, ettei asiallisesti samaan transaktioon liittyviä toimenpiteitä voida tarkastella esimerkiksi yhdenvertaisuusperiaatteen kannalta yksittäisinä toimina, vaan huomiota on kiinnitettävä järjestelyyn kokonaisuudessaan.[2] Tiettyyn toimenpidekokonaisuuteen liittyvät elementit voivat hyvittää näennäisen yhdenvertaisuusperiaatteen loukkauksen, jos nämä elementit liittyvät suoraan toimenpiteeseen.[3] Arvioitaessa siis Pickala Golfin ehdotettuja yhtiöjärjestyksen muutosta ja suunnattua maksutonta osakeantia, on osakeyhtiölain- ja yhdenvertaisuusperiaatteenmukaisuutta tarkasteltava järjestelyä kokonaisuutena arvioiden.

Johtopäätös lausuntokysymykseen 1 on se, että arvioitaessa Pickala Golfin 19.11.2026 pidettävälle syysyhtiökokoukselle ehdotettujen yhtiöjärjestyksen muutoksen ja suunnatun maksuttoman osakeannin osakeyhtiölainmukaisuutta erityisesti yhdenvertaisuusperiaatteen kannalta, tehtäviä päätöksiä tulee arvioida kokonaisuutena ottaen huomioon sekä yhtiöjärjestyksen muutos että suunnattu maksuton osakeanti.

2. **Onko Pickala Golfin hallituksen A- ja B-sarjan osakkeenomistajille ehdottamaa suunnattua maksutonta osakeantia pidettävä osakeyhtiölain mukaisena, kun otetaan huomioon osakeyhtiölain 9 luvun 4 §:ssä tarkoitettu erityisen painavan taloudellisen syyn kriteeri?**

Suunnatusta maksuttomasta osakeannista säädetään osakeyhtiölain 9 luvun 4 §:ssä. Mainitun säännöksen mukaan suunnattu osakeanti voi olla maksuton vain, jos siihen on yhtiön kannalta ja sen kaikkien osakkeenomistajien etu huomioon ottaen erityisen painava taloudellinen syy. Osakeyhtiölain esitöiden mukaan

[2] Ks. Pönkä, Ville 2012: Yhdenvertaisuus osakeyhtiössä s. 274.
[3] Pönkä 2012 s. 278 ja Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2025 s. 503.

säännös korostaa sitä, että tällainen anti voi tulla kysymykseen vain niissä erityistapauksissa, joissa anti näennäisestä vastikkeettomuudestaan huolimatta on kaikkien osakkeenomistajien edun mukainen.[4]

Pickala Golfin kaavailemaa suunnattua maksutonta osakeantia arvioitaessa on otettava huomioon se, että annin hyväksymiseen liittyy sellainen Pickala Golfin yhtiöjärjestyksen muutos, jossa A- ja B-sarjan osakkeiden pelioikeuksien ja vastikkeenmaksuvelvollisuuden määrää pienennetään A-sarjan kohdalla kolmesta pelioikeudesta yhteen pelioikeuteen ja B-sarjan kohdalla kahdesta pelioikeudesta yhteen pelioikeuteen.

Osakeyhtiölain esitöissä on myös todettu, että OYL 9 luvun 4 §:ssä tarkoitettu erityisen painava syy ja sen taustalla vaikuttava kaikkien osakkeenomistajien edun mukainen anti voi olla käsillä, jos osakelajeja yhdistettäessä osakkeenomistajien yhdenvertainen kohtelu toteutetaan suorittamalla kalliimman lajin haltijoille hyvitystä maksuttomien osakkeiden muodossa.[5]

Vaikka nyt arvioitavassa Pickala Golfin yhtiöjärjestyksen muutoksessa ei ole kysymys siitä, että Pickala Golfin kaikki osakesarjat yhdistettäisiin yhdeksi osakelajiksi, muutoksella kaikkien eri osakesarjojen osakkeiden pelioikeuksien määrä yhdenmukaistetaan yhdeksi pelioikeudeksi osaketta kohden, joka tarkoittaa A- ja B-sarjan osakkeiden useamman pelioikeuden poistamista. Tämä A- ja B-sarjan osakkeiden pelioikeuksien määrän alentaminen kompensoidaan A- ja B-sarjan osakkeiden omistajille suuntaamalla heille uusia A- ja B-sarjan osakkeita niin, että kunkin osakkeenomistajan pelioikeuksien kokonaismäärä, vastikkeenmaksuvelvollisuuden suuruus ja äänivalta pysyy muuttumattomana. Näin ollen yhtiöjärjestyksen muutoksella tapahtuvassa osakkeiden oikeuksien yhdenmukaistamisessa on kysymys osakeyhtiölain esitöissä kuvatun kaltaisesta tilanteesta, jossa suunnattu maksuton osakeanti on kaikkien osakkeenomistajien edun mukainen, kun otetaan huomioon kokonaisjärjestelyllä nähdyt hyödyt. Tällaisina hyötyinä on nähty yhtenäinen rakenne, jossa jokainen osake tuottaa yhden pelioikeuden ja joka helpottaa osakkeiden ja pelioikeuksien luovutusta, hinnoittelua, yhteisomistusten purkamista ja selkeyttää vastikkeiden sekä lainaosuuksien hallinnointia.

Vaikka siis A- ja B-sarjan osakkeenomistajien osakkeiden määrä lisääntyy, ei muiden osakesarjojen eli C- ja D-sarjan osakkeenomistajien suhteellinen pelioikeuksien määrä, äänimäärä tai vastikkeenmaksuvelvollisuus muutu haitallisesti suunnatun maksuttoman osakeannin seurauksena, kun huomioidaan yhtiöjärjestyksen muutos.

---

[4] HE 109/2005, Hallituksen esitys Eduskunnalle uudeksi osakeyhtiölainsäädännöksi s. 103.
[5] HE 109/2005 s. 103.

Johtopäätös lausuntokysymykseen 2 on se, että Pickala Golfin hallituksen ehdottama suunnattu maksuton osakeanti A- ja B-sarjan osakkeiden osakkeenomistajille täyttää osakeyhtiölain 9:4:ssä tarkoitetun erityisen painavan syyn edellytyksen, kun osakeannin edellytyksenä on se, että yhtiökokous samalla hyväksyy ehdotetun yhtiöjärjestyksen muutoksen.

3. **Onko Pickala Golfin hallituksen ehdottamaa yhtiöjärjestyksen muutosta ja siihen liittyvää A- ja B-sarjan osakkeenomistajille ehdotettua suunnattua maksutonta osakeantia pidettävä osakeyhtiölain mukaisena, kun otetaan huomioon erityisesti osakeyhtiölain 1luvun 7 §:ssä tarkoitettu yhdenvertaisuusperiaate?**

Erikseen on arvioitava sitä, onko ehdotettava kokonaisjärjestely sopusoinnussa OYL 1 luvun 7 §:ssä säädetyn yhdenvertaisuusperiaatteen kanssa. OYL 1 luvun 7 §:n sisältämän niin sanotun yleislausekkeen mukaan yhtiökokous, hallitus, toimitusjohtaja tai hallintoneuvosto ei saa tehdä päätöstä tai ryhtyä muuhun toimenpiteeseen, joka on omiaan tuottamaan osakkeenomistajalle tai muulle epäoikeutettua etua yhtiön tai toisen osakkeenomistajan kustannuksella. Säännöksestä seuraa, että päätös, joka tuottaa osakkeenomistajalle epäoikeutettua etua toisen osakkeenomistajan kustannuksella on yhdenvertaisuusperiaatteen vastainen ja näin ollen myös osakeyhtiölain vastainen. Säännöksen esitöiden mukaan säännöksellä kielletään kaikenlaisen epäoikeutetun taloudellisen edun antaminen esimerkiksi enemmistöosakkaalle vähemmistöosakkaan kustannuksella.[6] Näin ollen yhdenvertaisuusperiaatetta koskeva säännös soveltuu myös yhtiökokouksen päätökseen suunnatusta maksuttomasta osakeannista ja yhtiöjärjestyksen muutoksesta.

Osakeyhtiölain esitöiden mukaan yhdenvertaisuusperiaatetta koskeva säännös merkitsee myös sitä, että osakkeenomistajat voivat luottaa yhtiöjärjestysmääräyksestä johtuvien erilaisten osakeoikeuksien pysyvyyteen. Osakeoikeuksia voidaan kuitenkin lain sallimin keinoin muuttaa, jolloin yhdenvertaisuusperiaatteen kannalta on keskeistä kiinnittää huomiota omistuksen arvon säilymiseen.[7]

Yhdenvertaisuusperiaatteen soveltamisen keskeisin tulkintaongelma kohdistuu OYL 1 luvun 7 §:ssä säädettyyn epäoikeutetun edun sisältöön. Etu itsessään voi olla sellaista, että sillä on välitöntä tai välillistä taloudellista merkitystä.[8]

---

[6] HE 109/2005 s. 40.
[7] HE 109/2005 s. 39.
[8] Ks. Pönkä 2012 s. 287–288 ja Airaksinen – Pulkkinen – Rasinaho 2025 s. 50, jossa he ovat korostaneet edun taloudellista merkitystä.

Epäoikeutettuna ei voida kuitenkaan pitää etua, joka on yhtiön edun mukainen, ja yhtiön edun mukaisena on yleensä pidetty päätöstä, joka on yhtiön kaikkien osakkeenomistajien yhteisen edun mukainen.[9]

Jotta yhtiökokouksen päätös olisi yhdenvertaisuusperiaatteen vastainen, tulee osakkeenomistajan saada etu yhtiön tai toisen osakkeenomistajan kustannuksella. Kustannuksella -edellytys pitää sisällään ajatuksen haitan aiheutumisesta. Jos siis yhtiökokous tekee päätöksen, joka on omiaan hyödyttämään yhtä tai tiettyä osakkeenomistaja ilman, että tästä aiheutuu välitöntä tai välillistä haittaa toiselle tai muille osakkeenomistajille, kyse ei ole yhdenvertaisuusperiaatteen rikkomisesta.[10]

Yhdenvertaisuusperiaatteen toteutumista voidaan arvioida Pickala Golfin yhtiökokoukselle ehdotetun kokonaisjärjestelyn eli suunnatun maksuttoman osakeannin ja yhtiöjärjestysmuutoksen osalta osakkeenomistajien pelioikeuksien, vastikkeenmaksuvelvollisuuden, varojenjakoon liittyvien oikeuksien ja äänivallan osalta. Kokonaisjärjestelyssä kaikkien yhtiön osakesarjojen osakkeenomistajien pelioikeuksien määrä, vastikkeenmaksuvelvollisuuden suuruus sekä äänivalta säilyvät ennallaan suhteessa yhtiöjärjestyksen muutosta ja suunnattua maksutonta osakeantia edeltäneeseen tilanteeseen. Sama koskee myös osakkeenomistajien oikeutta yhtiön varojenjaossa, vaikka kyseinen oikeus onkin toimintaansa jatkavassa golf-yhtiössä lähinnä teoreettinen mahdollisuus. Ainoastaan A- ja B-sarjan osakkeenomistajien osakkeiden suhteellinen lukumäärä ja yhtiön osakkeiden kokonaismäärä kasvavat, mutta tällä ei ole edellä todetusti vaikutusta osakkeenomistajien pelioikeuksien, vastikkeenmaksuvelvollisuuden, varojenjakoon liittyvien osakkeiden oikeuksien tai äänimäärän suhteelliseen osuuteen.

Kokonaisjärjestelyä Pickala Golfin hallitus on perustellut muun muassa sillä, että järjestelyn seurauksena saavutetaan yhtenäinen rakenne, jossa jokainen osake tuottaa yhden pelioikeuden, joka helpottaa osakkeiden ja pelioikeuksien luovutusta, hinnoittelua, yhteisomistusten purkamista.

A- ja B-sarjan osakkeiden tuottaman useamman pelioikeuden poistaminen ja niiden kompensointi vastaavalla määrällä pelioikeuden tuottavia osakkeita hyödyttänee ensisijaisesti kyseisten osakesarjojen osakkeiden omistajia, koska juuri kyseisten osakkeiden osalta voidaan ehdotettavan järjestelyn katsoa helpottavan osakkeiden luovutusta ja osakkeiden pelioikeuksien hinnoittelua. Se, että kaksi tai kolme pelioikeutta tuottavat A- ja B-osakkeet muutetaan

---

[9] Pönkä 2012 s. 329.

[10] Pönkä 2012 s. 344–345. Haitalla tarkoitetaan tässä yhteydessä sellaista menetystä, jolla on joko välillistä tai välitöntä taloudellista merkitystä.

kokonaisjärjestelyllä useammaksi yhden pelioikeuden tuottavaksi osakkeeksi, ei kuitenkaan aiheuta yhdenvertaisuusperiaatteen loukkauksen edellytyksenä olevaa haittaa C- ja D-sarjan osakkeiden omistajille tai heikennä C- tai D-osakkeiden arvoa. Näin ollen järjestely on näin tarkasteluna sopusoinnussa yhdenvertaisuusperiaatteen kanssa.

Pickala Golfin hallitus on lisäksi perustellut ehdottamiaan päätöksiä sillä, että siirtyminen yhden pelioikeuden osakkeisiin selkeyttää *vastikkeiden sekä lainaosuuksien hallinnointia. Lisäksi yhtiöjärjestyksen muutosta ja suunnattua maksutonta osakeantia on perusteltu sillä, että ehdotettavalla rakenteella tavoitellaan pidemmällä aikavälillä osakkeiden ja pelioikeuksien kysynnän kasvua ja arvostusta.* Näiden Pickala Golfin hallituksen esittämien perusteluiden voidaan yleisesti katsoa olevan yhtiön itsensä ja sen kaikkien osakkeenomistajien edun mukaisia ja tältä osin järjestely on omiaan kasvattamaan Pickala Golfin kaikkien osakkeiden ja kaikkien osakkeenomistajien omistuksen arvoa.

Asiassa ei siis ole havaittavissa, että minkään osakkeiden omistajat saisivat OYL 1 luvun 7 §:n tarkoittamaa sellaista epäoikeutettua etua yhtiön tai sen toisten osakkeenomistajien kustannuksella, että kokonaisjärjestelyyn kuuluva yhtiöjärjestyksen muutos tai suunnattu maksuton osakeanti olisivat yhdenvertaisuusperiaatteen vastaisia päätöksiä. Näin ollen ehdotettua kokonaisjärjestelyä eli suunnattua maksutonta osakeantia ja yhtiöjärjestyksen muutosta on pidettävä yhdenvertaisuusperiaatteen mukaisina.

Johtopäätös lausuntokysymykseen kolme on se, että Pickala Golfin hallituksen ehdottama yhtiöjärjestyksen muutos ja suunnattu maksuton osakeanti ovat sopusoinnussa osakeyhtiölain ja OYL 1 luvun 7 §:ssä säädetyn yhdenvertaisuusperiaatteen kanssa, kun sekä yhtiöjärjestyksen muuttamisen että maksuttoman suunnatun osakeannin edellytyksenä on se, että myös toinen kokonaisjärjestelyn päätöksistä tulee hyväksytyksi.

4. Millä osakeyhtiölain mukaisilla edellytyksillä Pickala Golfin 19.11.206 pidettävälle syysyhtiökokoukselle ehdotetuista yhtiöjärjestyksen muuttamisesta ja suunnatusta maksuttomasta osakeannista voidaan päättää?

OYL 5 luvun 30 §:n mukaan yhtiöjärjestyksen muuttamisesta päättää yhtiökokous. Päätös on tehtävä 5 luvun 27 §:ssä tarkoitetulla määräenemmistöllä. Kyseisen säännöksen mukaan, jos päätös on tehtävä määräenemmistöllä, yhtiökokouksen päätökseksi tulee ehdotus, jota on kannattanut vähintään kaksi kolmasosaa annetuista äänistä ja kokouksessa edustetuista osakkeista. Näin ollen

perusedellytys yhtiöjärjestyksen muuttamiselle on päätöksen tekeminen mainitun laisena määräenemmistöpäätöksenä.

Selvyyden vuoksi on todettava, että päätöksenteko Pickala Golfin syysyhtiökokouksessa tapahtuu yhtiön voimassa olevan yhtiöjärjestyksen mukaisten osakeoikeuksien ja osakemäärän perusteella. Lisäksi huomioon on otettava Pickala Golfin yhtiöjärjestysmääräykset, jotka vaikuttavat yhtiökokouksen päätöksentekoon eli käytännössä yhtiöjärjestyksen 12 §:ssä oleva määräys osakkeenomistajan enimmäisäänimäärästä, jonka mukaan yhden osakkaan äänimäärä rajoitetaan enintään kymmeneen ääneen. Kun yhtiössä tehdään määräenemmistöpäätöstä yhtiöjärjestyksen muuttamiseksi, yhden osakkeenomistajien äänimäärä siis rajoittuu kymmeneen ääneen, ja jos tietty osakkeenomistaja omistaisi yli kymmenen osaketta, hänen osaltaan otetaan mahdollisessa äänestyksessä huomioon hänen omistamien osakkeiden osalta ainoastaan kymmenen ääntä yhtiökokouksessa annettuja ääniä ja annettujen äänten kokonaismäärää laskettaessa.

Erikseen on arvioitava sitä, sovelletaanko yhtiöjärjestyksen muutokseen OYL 5 luvun 28 §:ssä säädettyä osakelajin oikeuksien muuttamista koskevaa päätöksentekosäännöstä. Mainitun säännöksen mukaan päätös yhtiöjärjestyksen muuttamisesta siten, että osakelajeja yhdistetään tai koko osakelajin oikeudet muuten vähenevät, on tehtävä 5 luvun 27 §:ssä tarkoitetulla määräenemmistöllä. Pätevän päätöksen edellytyksenä on lisäksi se, että päätöstä kannattaa määräenemmistö kunkin osakelajin kokouksessa edustetuista osakkeista sekä se, että saadaan kaikkien sellaisten osakelajien osakkeiden enemmistön suostumus, joiden oikeudet vähenevät.

Arvioitaessa siis Pickala Golfin yhtiöjärjestysmuutoksen edellyttämiä päätöksentekokriteereitä on otettava huomioon se, että samanaikaisesti yhtiöjärjestysmuutoksen kanssa hyväksytään suunnattu maksuton osakeanti. Vaikka siis lähtökohtaisesti A- ja B-sarjan osakkeiden oikeudet eli pelioikeuksien määrä osaketta kohden vähenevät yhtiöjärjestysmuutoksen seurauksena, kysymys ei ole kuitenkaan sellaisesta yhtiöjärjestysmuutoksesta, jossa osakelajin oikeudet vähenisivät, koska yhtiöjärjestysmuutoksen edellytys on se, että samalla A- ja B-sarjan osakkeenomistajat saavat heille suunnatun maksuttoman osakeannin kautta pelioikeuksia niin, että kyseisten osakesarjojen osakkeenomistajilla pelioikeuksien määrä pysyy entisellään. Näin ollen kysymys ei ole sellaisesta yhtiöjärjestyksen muutoksesta, joka johtaisi OYL 5 luvun 28 §:ssä tarkoitettuun osakelajin oikeuksien vähenemiseen ja edellyttäisi OYL 5 luvun 28 §:ssä tarkoitetun päätöksentekosäännön soveltamista. Yhtiöjärjestyksen muutoksesta voidaan näin ollen päättää pelkästään OYL 5 luvun 27 §:n mukaisella päätöksentekoedellytyksellä.

Pickala Golfin yhtiökokouksen päättäessä suunnatusta maksuttomasta osakeannista, sovellettavaksi tulee OYL 9 luvun 4 §:n 2. momentti. Kyseisen momentin mukaan yhtiökokouksen suunnattua osakeantia koskeva päätös on tehtävä 5 luvun 27 §:ssä tarkoitetulla määräenemmistöllä eli kahdella kolmasosalla annetuista äänistä ja yhtiökokouksessa edustetuista osakkeista. Päätettäessä suunnatusta maksuttomasta osakeannista päätöksentekokriteeri on siis samanlainen kuin yhtiöjärjestyksen muuttamisesta päätettäessä, ja huomioon tulee tällöin ottaa myös edellä mainittu Pickala Golfin yhtiöjärjestyksen 12 §:ssä oleva yksittäisen osakkeenomistajan äänimäärärajoitus.

Johtopäätös lausuntokysymykseen 4 on se, että Pickala Golfin hallituksen ehdottama yhtiöjärjestyksen muutos voidaan tehdä OYL 5 luvun 27 §:ssä tarkoitetulla määräenemmistöpäätöksellä eikä päätöksenteko edellytä OYL 5:28:n mukaista päätöksentekoa. Myös ehdotetusta suunnatusta maksuttomasta osakeannista yhtiön A- ja B-sarjan osakkeiden osakkeenomistajille tulee päättää OYL 5 luvun 27 §:n tarkoittamalla määräenemmistöllä eli 2/3 annetuista äänistä ja yhtiökokouksessa edustetuista osakkeista.

Tampereella 5.11.2026

Veikko Vahtera,

Yritysjuridiikan professori, OTT, VTM