

Helsingissä 4.3.2021

## Ehdottoman luottamuksellinen

Stockmann Oyj Abp  
Hallitus  
Aleksanterinkatu 52  
FIN-00100 HELSINKI

### Kohtuullisuuslausunto

Stockmann Oyj Abp:llä ("Stockmann") on kaksi osakesarjaa: A-sarja ja B-sarja. Liikkeeseen laskettujen ja liikkeessä olevien osakkeiden kokonaismäärä on 72 048 683, ja se jakautuu 30 530 868 A-sarjan osakkeeseen ja 41 517 815 B-sarjan osakkeeseen. Sekä A-sarjan että B-sarjan osakkeilla käydään kauppaa Nasdaq OMX Helsingin pörssissä. A-sarjan osakkeen kaupankäyntitunnus on STCAS ja B-sarjan osakkeen STCBV.

Stockmannin yhtiöjärjestyksen 3 §:n mukaan jokainen A-osake tuottaa yhtiökokouksessa kymmenen (10) ääntä ja B-osake yhden (1) äänen. A-sarjan osake voidaan muuntaa B-sarjan osakkeeksi myös osakkeenomistajan Stockmannin hallitukselle osoittamalla kirjallisella vaatimuksella edellyttäen, että muunto voi tapahtua Stockmannin osakesarjan vähimmäis- ja enimmäismäärien puitteissa. A-sarjan osakkeiden vähimmäismäärä on 18 000 000 kappaletta ja enimmäismäärä 80 000 000 kappaletta, ja B-sarjan osakkeiden vähimmäismäärä 18 000 000 kappaletta ja enimmäismäärä 100 000 000 kappaletta.

Stockmann hakeutui yrityssaneerauksen 6.4.2020. Stockmann julkisti saneerausohjelman luonnoksen 14.12.2020, ja saneerausohjelma hyväksyttiin Helsingin käräjäoikeudessa 9.2.2021 ("saneerausohjelma"). Saneerausohjelman kohdassa 15.2 todetaan seuraavaa:

"Yhtiön A- ja B-sarjan osakkeet yhdistetään saneerausohjelman yhteydessä siten, että jokainen A-sarjan osake oikeuttaa 1,1 B-sarjan osakkeeseen. Yhtiön tulee päättää osakesarjojen yhdistämisestä samassa yhtiökokouksessa, jossa päätetään 15.1 §:ssä tarkoitetusta osakeannista. Osakesarjojen yhdistäminen tukee yhtiön likviditeettiä ja edistää yhtiön mahdollisuuksia hankkia rahoitusta".

Stockmannin hallitus valmistelee 7.4.2021 pidettävälle Stockmannin varsinaiselle yhtiökokoukselle esitystä A-sarjan ja B-sarjan osakkeiden yhdistämisestä saneerausohjelmassa ilmoitetun vaihtosuhteen mukaisesti ("esitys"). Esityksen mukaan jokaisella yhden (1) A-sarjan osakkeella on oikeus saada 1,1 B-sarjan osaketta ilman, että A-sarjan osakkeenomistajilta peritään lisävastike.

Stockmannin hallitus on pyytänyt Aventum Partners Oy:tä ("Aventum") antamaan lausunnon koskien esityksen kohtuullisuutta Stockmannin A-sarjan ja B-sarjan osakkeiden omistajien taloudellisen edun kannalta.

Näkemyksensä tueksi Aventum on tarkastellut ja tutkinut muun muassa seuraavia:

- (i) tietyt julkisesti saatavilla olevat Stockmannin liiketoimintaa koskevat tiedot ja historialliset taloustiedot
- (ii) tietyt sisäiset Stockmannin liiketoimintaa ja rahoitusmahdollisuuksia koskevat tiedot, jotka on saatu Stockmannin johdon kanssa käydyissä keskusteluissa
- (iii) tiedot Stockmannin A-sarjan ja B-sarjan osakkeiden kurssikehityksestä ja kaupankäyntiaktiiviteetista Nasdaq OMX Helsingin Pörssissä viimeisen viiden vuoden ajalta
- (iv) tiedot muiden julkisen kaupankäynnin kohteena olevien sellaisten yritysten kurssikehityksestä ja kaupankäyntiaktiiviteetista, joilla on useita julkisen kaupankäynnin kohteena olevia osakesarjoja Suomessa
- (v) sellaisten julkisen kaupankäynnin kohteena olevien yhtiöiden, joilla on useita julkisen kaupankäynnin kohteena olevia osakesarjoja Suomessa, aiempien samankaltaisten osakesarjojen yhdistelemisten ehdot
- (vi) Stockmannin osakasrakenne
- (vii) selvittäjän 14.12.2020 päivätyn saneerausohjelmaluonnoksen ja selvittäjän 14.12.2020 päivätyn muutetun saneerausohjelmaluonnoksen sisältö ja
- (viii) muut asianmukaiseksi katsomamme asiakirjat, analyysit ja tutkimukset.

Käsillä olevaa lausuntoa laatiessaan Aventum on olettanut, että ne tiedot, jotka ovat olleet julkisesti saatavilla tai jotka sille on luovutettu Stockmannin toimesta tai sen puolesta tätä lausuntoa varten ovat paikkansapitäviä ja täydellisiä, ja luottanut niihin ilman niiden riippumatonta tarkistamista. Aventum ei ole tehnyt Stockmannin varojen tai vastuiden fyysistä tarkastusta eikä Stockmannin tai minkään sen tytär- tai osakkuusyhtiön varojen tai vastuiden riippumatonta arviointia, due diligence -tarkastusta tai muuta arviointia.

Aventum on olettanut, että Stockmann on täyttänyt Nasdaq OMX Helsingissä julkisen kaupankäynnin kohteena oleviin yhtiöihin sovellettavien lakien ja määräysten mukaiset tiedonantovelvollisuutensa. Lisäksi Aventum on olettanut, että Stockmann noudattaa saneerausohjelmassaan asetettuja sitoumuksia ja velvollisuuksia.

Aventumin lausunto perustuu olennaisesti lausunnon päivämääränä vaikuttaneisiin taloudellisiin, sääntelyyn tai markkinoihin liittyviin ja muihin edellytyksiin. Tämän päivämäärän jälkeiset tapahtumat voivat vaikuttaa niihin edellytyksiin, joihin lausunto perustuu. Mahdolliset myöhemmät tapahtumat voivat vaikuttaa Aventumin näkemykseen, mutta Aventumilla ei ole velvollisuutta päivittää, tarkistaa tai vahvistaa lausuntoaan.

A-sarjan osakkeen vaihdolla painotettu keskihinta oli noin 39,9 prosenttia korkeampi kuin B-sarjan osakkeen vaihdolla painotettu keskihinta ("preemio") kuuden (6) kuukauden aikana välittömästi ennen päivää, jona Stockmann julkisti ehdotuksen Stockmann Oyj Abp:n saneerausohjelmaksi eli 14.12.2020. On kuitenkin huomattava, että preemio nousi, kun Stockmann hakeutui yrityssaneeraukseen. Preemio oli noin 15,2 prosenttia Stockmannin yrityssaneeraukseen hakeutumisen päivämäärää 6.4.2020 edeltävän 12 kuukauden aikana, ja pitkän aikavälin preemio oli 9,5 prosenttia 4.1.2016-28.2.2021. Ajanjaksolla 14.12.2020-28.2.2021 preemio oli 11,1 prosenttia.

A-sarjan osakkeen suhteellisen alhainen likviditeetti on saattanut vaikuttaa A-sarjan osakkeen kurssikehitykseen ja siten osakesarjojen väliseen preemioon. A-sarjan osakkeen kaupankäyntivolyymi oli vain 11,2 prosenttia kokonaisvolyymistä kolmen (3) viime vuoden aikana ja 8,7 prosenttia kuuden (6) kuukauden ajanjaksona, joka edelsi välittömästi päivämäärää 14.12.2020, jolloin Stockmann julkisti ehdotuksen Stockmann Oyj Abp:n saneerausohjelmaksi.

Esitys sisältää 10,0 prosentin preemion A-sarjan osakkeiden haltijoille, noin 89,0 prosentin laimennuksen A-sarjan osakkeiden haltijoiden äänivaltaan ja noin 4,1 prosentin laimennuksen B-sarjan osakkeiden haltijoiden äänivaltaan.

Osakesarjojen yhdistämisen odotetaan parantavan osakkeen likviditeettiä, Stockmannin kykyä saada rahoitusta markkinoilta sekä päätöksentekoa kun osakkeenomistajien äänivalta vastaa niiden taloudellista etua. Tässä lausunnossa ei kuitenkaan oteta lainkaan kantaa Stockmannin osakekurssien tai pääomarakenteen tulevaan kehitykseen.

Aventumille maksetaan palkkio tästä lausunnosta. Tämä lausunto annetaan yksinomaan Stockmannin hallituksen tarpeisiin esitykseen liittyen ja sen käsittelyä varten. Aventum ei lausunnossaan esitä suosituksia siitä, pitäisikö Stockmannin osakkeenomistajien äänestää esityksen puolesta tai sitä vastaan varsinaisessa yhtiökokouksessa.

Lausunto on ehdottoman luottamuksellinen, ja se on laadittu Stockmannin hallitukselle vain esityksen arviointia varten. Tämän lausunnon olemassaoloa, tätä lausuntoa tai sen sisältöä, analyysyjä tai johtopäätöksiä ei saa paljastaa kolmannelle osapuolelle eikä julkistaa ilman Aventumin nimenomaista kirjallista suostumusta.

Edellä olevaan perustuen ja sen nojalla **Aventumin lausunto on, että lausunnon päivämäärästä alkaen esitys on taloudellisessa mielessä kohtuullinen Stockmannin A-sarjan osakkeiden omistajille ja B-sarjan osakkeiden omistajille.**

Teidän,

AVENTUM PARTNERS OY