

Helsingfors, den 4 mars 2021

Strikt privat och konfidentiellt

Stockmann Oyj Abp
Styrelsen
Alexandersgatan 52
FIN - 00100 HELSINGFORS

Skälighetsbedömning

Stockmann Oyj Abp ("Stockmann") har två aktieserier: A och B. Det totala antalet emitterade och utestående aktier är 72 048 683, varav 30 530 868 är A-aktier och 41 517 815 B-aktier. Både A- och B-aktierna handlas på börsernas Nasdaq Helsinki. Handelskoden för A-aktien är STCAS och för B-aktien STCBV.

Enligt 3 § i Stockmanns bolagsordning berättigar varje A-aktie på bolagsstämman till tio (10) röster och varje B-aktie till en (1) röst. Vidare kan en A-aktie på skriftlig anmodan av aktieägare till styrelsen omvandlas till en B-aktie ifall omvandlingen kan ske inom ramarna för minimi- och maximiantalet aktier per aktieslag. Det minsta antalet A-aktier är 18 000 000 och det högsta 80 000 000, och det minsta antalet B-aktier är 18 000 000 och det högsta 100 000 000.

Stockmann ansökte om företagssanering den 6 april 2020. Stockmann offentliggjorde utkastet till saneringsprogrammet den 14 december 2020, och det godkändes av Helsingfors tingsrätt den 9 februari 2021 ("Saneringsprogrammet"). Enligt punkt 15.2 i Saneringsprogrammet:

"Bolagets A- och B-aktieserier kommer att sammanslås i anslutning till saneringsprogrammet så att varje A-aktie berättigar till 1,1 B-aktier. Bolaget ska besluta om sammanslagningen av aktieserierna på samma bolagsstämman som hålls efter fastställandet av saneringsprogrammet enligt punkt 15.1. Sammanslagningen av aktieserierna kommer att bidra till bolagets likviditet och möjligheter att få finansiering."

Stockmanns styrelse förbereder ett förslag ("Förslaget") till Stockmanns bolagsstämma den 7 april 2021 enligt vilket A- och B-aktierna sammanslås i samma förhållande som enligt Saneringsprogrammet. Enligt Förslaget berättigar en (1) A-aktie till 1,1 B-aktier utan ytterligare vederlag av innehavare av A-aktier.

Stockmanns styrelse bad Aventum Partners Ab ("Aventum") att komma med en skälighetsbedömning av Förslaget till innehavare av A- och B-aktier i Stockmann.

Aventum har enligt vår uppfattning bland annat bedömt och granskat

- (i) viss offentlig ekonomisk och finansiell information relaterad till Stockmann,
- (ii) viss intern information om Stockmanns ekonomiska och finansiella utsikter som erhållits i samband med diskussioner med Stockmanns ledning,
- (iii) data om aktiekursens utveckling och handelsvolymen för Stockmanns A- och B-aktie på börsen Nasdaq Helsinki under de senaste fem åren,
- (iv) data om aktiekursutvecklingen och handelsvolymerna för andra publikt handlade bolag med flera aktieserier i Finland,
- (v) villkor för liknande tidigare sammanslagningar av aktieserier i publikt handlade företag med flera aktieserier i Finland,
- (vi) strukturen hos Stockmanns aktieinnehavare,
- (vii) innehållet i utkastet till Saneringsprogrammet per den 14 december 2020 och ändringen av utkastet till Saneringsprogrammet per den 1 februari 2021, och
- (viii) andra dokument, analyser och studier som vi ansett vara relevanta.

I sin uppfattning har Aventum antagit och litat på att den information som varit offentligt tillgänglig för eller lämnats till Aventum av Stockmann eller på dess vägnar för detta utlåtande varit exakt och fullständig utan separat verifiering av den. Aventum har inte utfört någon fysisk inspektion av Stockmanns tillgångar eller åtaganden och har inte gjort någon oberoende bedömning, granskning av due diligence eller annan granskning av Stockmanns eller dess dotter- eller intressebolags tillgångar eller åtaganden.

Aventum har antagit att Stockmann har fullgjort sin informationskyldighet enligt de lagar och föreskrifter som tillämpas på företag som är publikt noterade på börsen Nasdaq Helsinki. Vidare har Aventum antagit att Stockmann iakttar åtagandena och skyldigheterna enligt Saneringsprogrammet.

Aventums uppfattning baserar sig väsentligen på förhållanden relaterade till ekonomin, regleringen, marknaden och andra omständigheter som varit rådande när utlåtandet givits. Händelser efter denna tidpunkt kan påverka de omständigheter som detta utlåtande baserar sig på. Eventuella senare händelser kan påverka Aventums uppfattning, men Aventum har ingen skyldighet att uppdatera, granska eller bekräfta detta utlåtande.

Det volymviktade medelpriset på A-aktien var ca 39,9 procent högre än det volymviktade medelpriset på B-aktien ("Premien") under de sex (6) månaderna omedelbart innan Stockmann publicerade förslaget till saneringsprogrammet för Stockmann Oyj Abp, dvs. den 14 december 2020. Det gäller dock att notera att Premien ökade efter att Stockmann ansökte om företagssanering. Premien var ca 15,2 procent under de tolv (12) månaderna innan Stockmann ansökte om företagssanering, dvs. den 6 april 2020, och den långsiktiga Premien var 9,5 procent mellan den 4 januari 2016 och den 28 februari 2021. Mellan den 14 december 2020 och den 28 februari 2021 var Premien 11,1 procent.

A-aktiens relativt låga likviditet kan ha påverkat kursutvecklingen för A-aktien och således Premien mellan aktieserierna. Handelsvolymen för A-aktien stod endast för 11,2 procent av den totala handelsvolymen under de tre (3) senaste åren och för 8,7 procent under de sex (6) månaderna före den dag då Stockmann offentliggjorde förslaget till saneringsprogrammet för Stockmann Oyj Abp, dvs. den 14 december 2020.

Förslaget innehåller en premie på 10,0 procent för innehavarna av A-aktier, vilket motsvarar en utspädning på ca 89,0 procent av rösträtten hos innehavare av A-aktier och ca 4,1 procent för innehavarna av B-aktier.

Sammanläggningen av aktieserierna förväntas förbättra aktiens likviditet, Stockmanns förmåga att få finansiering på marknaden och beslutsfattandet, då aktieägarnas röstetal är i linje med deras finansiella investeringar i bolaget. Detta utlåtande tar dock inte ställning till hur Stockmanns aktiekurs eller kapitalstruktur kommer att utvecklas i framtiden.

Aventum får ett arvode för detta utlåtande. Detta utlåtande har endast getts för behoven hos Stockmanns styrelse i anslutning till Förslaget. Aventum kommer inte med några som helst rekommendationer för om Stockmanns aktieägare borde rösta för Förslaget på den ordinarie bolagsstämman.

Detta utlåtande är strikt privat och konfidentiellt och har upprättats för Stockmanns styrelse endast i syfte att bedöma Förslaget. Detta utlåtandes existens, utlåtandet eller dess innehåll, analyser eller slutsatser får inte röjas för någon tredje part eller offentliggöras utan uttryckligt skriftligt samtycke av Aventum.

Till följd av och med stöd av detta är **Aventums utlåtande per detta datum att Förslaget är skäligt ur ett finansiellt perspektiv för innehavare av A- och B-aktier i Stockmann.**

Högaktningsfullt,

AVENTUM PARTNERS AB