

Pohjola Bank Abp
BÖRSMEDDELANDE
13.2.2014 kl. 10:05

BÖR EJ PUBLICERAS ELLER SPRIDAS, DIREKT ELLER INDIREKT, I AMERIKAS FÖRENTA STATER, KANADA, JAPAN, AUSTRALIEN, SYDAFRIKA, HONGKONG ELLER NÅGON ANNAN STAT DÄR ERBJUDANDET SKULLE STRIDA MOT DEN TILLÄMPLIGA LAGSTIFTNINGEN.

STYRELSEN FÖR POHJOLA BANK ABP:S UTLÅTANDE AVSEENDE OP-POHJOLA ANL:S FRIVILLIGA OFFENTLIGA UPPKÖPSERBJUDANDE

Med hänvisning till börsmeddelandet publicerat av OP-Pohjola anl (härefter "Budgivaren") 6.2.2014 ("Börsmeddelandet") gällande lämnandet av ett frivilligt offentligt uppköpserbjudande ("Erbjudandet") av Budgivaren på samtliga aktier i serie A och K (härefter "Aktierna") i Pohjola Bank Abp (härefter "Pohjola"), som inte redan innehas av Budgivaren, ger styrelsen för Pohjola ("Pohjolas Styrelse") härmed följande utlåtande gällande Erbjudandet i enlighet med 11 kapitel 13 § i värdepappersmarknadslagen (746/2012, jämte ändringar).

Erbjudandet i korthet

Följande sammandrag över Erbjudandets villkor baserar sig på informationen i Börsmeddelandet. Det erbjudna kontanta vederlaget i Erbjudandet är 16,80 euro för varje aktie i serie A och K ("Erbjudandepriset"). Erbjudandepriset per aktie sänks med vinstutdelningen på aktien eller annan utbetalning av medel, ifall Pohjola beslutar om vinstutdelning eller annan utbetalning av medel innan de erbjudna Aktierna har överförts till Budgivaren.

Budgivaren uppskattar att tiden för godkännande av Erbjudandet börjar 24.2.2012 och Erbjudandet förväntas vara i kraft till 1.4.2014. Budgivaren förbehåller sig rätten att i enlighet med villkoren för Erbjudandet förlänga erbjudandetiden.

Fullföljandet av Erbjudandet är villkorat av att vissa förutsättningar uppfylls eller att Budgivaren avstår från att kräva att de uppfylls. Sådana villkor omfattar, bland annat, att Erbjudandet godkänns för sådana aktiers del, som tillsammans med de aktier som Budgivaren äger och de aktier som Budgivaren förvärvat under eller före erbjudandetiden uppgår till mer än nittio (90) procent av Pohjolas aktier och röster, och att Pohjolas Styrelse har rekommenderat aktieägarna att acceptera Erbjudandet (och denna rekommendation är i kraft utan ändringar). Erbjudandets detaljerade villkor samt anvisningar för godkännande av Erbjudandet ingår i erbjudandehandlingen ("Erbjudandehandlingen") som Budgivaren förväntar sig kommer publiceras senast 21.2.2014. Budgivaren har försett Pohjolas Styrelse med ett finskspråkigt utkast till Erbjudandehandlingen i syfte att publicera det här utlåtandet.

Bedömning av Erbjudandet ur Pohjolas och dess aktieägares synvinkel

Pohjolas Styrelse har förstått de industriella grunderna för Erbjudandet, såsom de beskrivs i Börsmeddelandet. Pohjolas Styrelse har förstått även att Erbjudandepriset för A-aktiens del innehåller en premie om 30,5 procent i förhållande till den med handelsvolymen vägda medelkursen på Helsingforsbörsen under den tolv månadersperiod som föregått datumet för offentliggörandet av Erbjudandet, en premie om cirka 23,3 procent under den sex månadersperiod som föregått offentliggörandet av Erbjudandet och en premie om cirka 18,1 procent i förhållande till A-aktiens avslutskurs om 14,23 euro den sista handelsdagen före offentliggörandet av Erbjudandet (dvs. 5.2.2014).

Pohjolas Styrelse har bedömt att den preliminära kontakt som Budgivaren tagit har varit seriös på det sätt som Koden för uppköpserbudanden föreskriver, till vilken hänvisning görs i 11 kapitel 28 § i värdepappersmarknadslagen. Pohjolas Styrelse har bedömt att det varit i samtliga av Pohjolas aktieägars intresse att förhandla med Budgivaren, vilket även innefattat möjligheten för Budgivaren att utföra en due diligence-granskning av Pohjola.

Pohjolas Styrelse har bedömt Erbjudandet och dess villkor. Enligt Pohjolas Styrelse innebär Erbjudandet ett skäligt alternativ för aktieägarna under de rådande omständigheterna där:

- (a) Budgivaren vid offentliggörandet av Erbjudandet ägde cirka 37,2 procent av Aktierna och cirka 61,3 procent av rösterna i Pohjola och är OP-Pohjola-gruppens centralinstitut;
- (b) den reglering som omfattar Pohjola är i förändring på grund av bland annat ökande kapitalkrav;
- (c) OP-Pohjola-gruppens kapitaliseringsmål kommer att höjas i enlighet med vad som Budgivaren meddelat i samband med offentliggörandet av Erbjudandet, vilket möjligtvis även påverkar Pohjolas kapitaliseringsmål, och;
- (d) likviditeten för Aktierna kan komma att minska i och med Erbjudandet.

På basis av det ovan nämnda rekommenderar Pohjolas Styrelse Pohjolas aktieägare att godkänna Erbjudandet.

Pohjolas Styrelse uppmanar Pohjolas aktieägare att observera att Budgivaren vid offentliggörandet av Erbjudandet ägde cirka 37,2 procent av Aktierna och cirka 61,3 procent av rösterna i Pohjola och är följaktligen således i en position vid Pohjolas bolagsstämma att bland annat utse styrelsen i Pohjola och att inom lagens gränser bestämma om vinstutdelningens mängd. Vidare utser Budgivaren, och inte Pohjolas bolagsstämma, med stöd av lagen och Pohjolas bolagsordning Pohjolas Styrelses ordförande och vice ordförande. Baserat på det ovan nämnda och Pohjolas ställning som OP-Pohjola-gruppens finansiella centralinstitut, är det osannolikt att ett framgångsrikt konkurrerande uppköpserbudande skulle lämnas av en tredje part gällande Aktierna.

Aktieägarna ombeds även uppmärksamma att Budgivaren för närvarande inte har någon skyldighet att lämna ett obligatoriskt uppköpserbudande gällande Aktierna. Överföringen av sådana Aktier till Budgivaren för vilka Erbjudandet godkännts, kan leda till en minskning av mängden aktieägare i Pohjola, vilket för sin del kan leda till att likviditeten för Pohjolas A-aktier minskar. Enligt aktiebolagslagen har en aktieägare som innehar mer än nio tiondelar av bolagets samtliga aktier och röster rätt att till gängse pris lösa in de övriga aktieägarnas aktier i ett lagstadgat inlösningsförfarande

Aktiernas värde kommer inte nödvändigtvis i framtiden att motsvara eller överskrida Erbjudandepriiset. Aktieägare, som inte godkänner Erbjudandet bör därmed observera de ovannämnda faktorerna.

Budgivarens strategiska planer och deras sannolika inverkan på bolagets verksamhet och på sysselsättningen

Budgivaren har i Børsmeddelandet sammanfattat de strategiska planerna till följd av genomförande av Erbjudandet, vilka bland annat omfattar effektivisering av bolagsstrukturen och beslutsfattandet inom OP-Pohjola-gruppen. Enligt planen skall effektiviseringen omfatta överföringen av Pohjola Försäkring Ab och Pohjola Kapitalförvaltning Ab till Budgivaren att utgöra helägda direkta dotterbolag, samt fusionen av Pohjola och Helsingfors OP Bank Abp. Enligt Budgivarens bedömning kommer de planerade arrangemangen uppskattningsvis att generera årliga synergieffekter om cirka 50 miljoner euro, av vilka kostnadssynergierna uppskattas utgöra cirka 20 miljoner euro och intäktssynergierna

cirka 30 miljoner euro. Budgivaren uppskattar att synergier förverkligas till fullo inom uppskattningsvis fem år.

På basis av den information som Budgivaren tillhandahållit, uppskattar Pohjolas Styrelse att Budgivarens strategiska planer i enlighet med Erbjudandet inte allmänt taget verkar medföra väsentliga konsekvenser på Pohjolas affärsverksamhet, tillgångar eller sysselsättning. Pohjolas Styrelse noterar dock att Budgivaren i Børsmeddelandet har uppgett att möjliga följderna av de planerade arrangemangen för Pohjolas och OP-Pohjola-centralinstitutskoncernens företagslednings och arbetstagares ställning kommer att specificeras i ett senare skede i samband med omorganiseringen och planeringen av integrationen, vilket sker efter slutförandet av Erbjudandet.

Finansiering av Erbjudandet

Enligt den information som Budgivaren publicerat, avser Budgivaren finansiera förvärvet av Aktierna i enlighet med Erbjudandet genom andelskapital, tilläggsandelskapital, skuldfinansiering och interna likvida medel.

Pohjola har i samband med Erbjudandet avtalat med Budgivaren om en kreditlimit på marknadsmässiga villkor, som baserar sig på Pohjolas uppgift, som är att uppfylla OP-Pohjola-gruppens finansieringsbehov i egenskap av OP-Pohjola-gruppens centrala finansiella institut. Kreditlimiten gäller förvärv av aktier i Pohjolas serie A och beviljandet av kreditlimiten baserar sig bland annat på 35 § i kreditinstitutslagen (121/2007, jämte ändringar).

Föreberedande av utlåtet

Pohjolas Styrelse har för bedömningen av Erbjudandet bildat en arbetsgrupp, som består av sådana ojäviga styrelseledamöter, som varken har kopplingar till Budgivaren eller till Erbjudandet. Arbetsgruppen består av Tom von Weymarn (arbetsgruppens ordförande), Jukka Hienonen samt Mirja-Leena (Mirkku) Kullberg. För att uppfylla krav på beslutsförhet i frågor gällande Erbjudandet har styrelseledamöterna Jukka Hulkkonen och Marjo Partio deltagit i Pohjolas styrelsemöten, i den mån som besluten har varit nödvändiga att ta. Hulkkonen och Partio är inte jäviga i ärendet, men de har vissa i Koderna för uppköpserbjudanden definierade kopplingar till Erbjudandet. Hulkkonen och Partio har inte deltagit i förberedandet av besluten gällande Erbjudandet. Reijo Karhinen (styrelsens ordförande), Tony Vepsäläinen (styrelsens vice ordförande) och Harri Sailas (styrelseledamot) har varken deltagit i de förberedande åtgärderna eller i Pohjolas beslutsfattande gällande Erbjudandet.

Övriga ärenden

Som en del av utvärdering av Erbjudandet har Pohjolas Styrelse begärt av Deutsche Bank AG (filialen i London) ett s.k. fairness opinion-utlåtande ("Fairness Opinion-utlåtandet") gällande skäligheten, i ekonomiskt avseende, av Erbjudandepriset för Pohjolas aktieägare, som inte är Budgivarens intressebolag eller dessas intressebolag. Fairness Opinion-utlåtandet i sin helhet är bifogat som bilaga till det här utlåtandet.

Pohjola har förbundit sig att i ärenden som gäller Erbjudandet följa den rekommendation som avses i 11 kapitel 28 § i värdepappersmarknadslagen (Kod för uppköpserbjudanden).

Det här utlåtandet av Pohjolas Styrelse utgör inte investerings- eller skatterådgivning och Pohjolas Styrelse bedömer inte specifikt häri den allmänna prisutvecklingen eller de allmänna riskerna förknippade med Aktierna. Aktieägare bör, med beaktande av all den information som finns tillgänglig, innefattande Erbjudandehandlingen och den information som ingår i detta utlåtande, självständigt besluta ifall de godkänner eller avvisar Erbjudandet.

Deutsche Bank AG (filialen i London) har fungerat såsom finansiell rådgivare och Hannes Snellman Advokatbyrå Ab såsom juridisk rådgivare till Pohjola gällande Erbjudandet.

Helsingfors, 13.2.2014

POHJOLA BANK ABP
Styrelsen

Carina Geber-Teir
Kommunikationsdirektör

Tilläggsupplysningar:

Tom von Weymarn, ordförande för den självständiga arbetsgruppen

Intervjuförfrågningar och presskontakter via OP-Pohjolas kommunikationsenhet tel. +358 505239904

DISTRIBUTION

NASDAQ OMX Helsingfors
LSE London Stock Exchange
SIX Swiss Exchange
Centrala medier
pohjola.fi, op.fi

Pohjola är en finanskoncern som erbjuder sina kunder bank-, kapitalförvaltnings- och skadeförsäkringstjänster. Pohjolas grunduppgift är att främja sina kunders bestående ekonomiska framgång, trygghet och välfärd. Viktiga mål är att nå lönsam tillväxt samt öka företagets värde. Pohjola-koncernen betjänar företagskunder i Finland och utomlands genom att tillhandahålla heltäckande finansierings-, placerings-, kassahanterings- och skadeförsäkringstjänster. För privatkunder tillhandahåller koncernen skadeförsäkrings- och private banking-tjänster. Pohjolas A-aktie har noterats på NASDAQ OMX Helsingfors Large Cap-lista sedan 1989. Bolaget har cirka 32 000 aktieägare. Pohjola-koncernens resultat före skatt uppgick 2013 till 473 miljoner euro och koncernens balansomslutning till 44 miljarder euro 31.12.2013. Pohjola är en del av OP-Pohjola-gruppen som är Finlands ledande finansgrupp. Gruppen har 4,3 miljoner kunder.

www.pohjola.fi

Deutsche Bank AG har godkänts enligt den tyska banklagstiftningen (German Banking Law) (den kompetenta myndigheten: BaFin – Federal Financial Supervisory Authority) samt har godkänts enligt och lyder under Financial Conduct Authority:s begränsade övervakning. Detaljer gällande utsträckningen av Deutsche Bank AG:s godkännande och Financial Conduct Authority:s reglering finns tillgängliga på begäran. Deutsche Bank AG, filialen i London, fungerar som finansiell rådgivare åt Pohjola Bank Abp och ingen annan i samband med innehållet i detta meddelande och är inte ansvarig gentemot någon annan än Pohjola Bank Abp att ge sådant kundskydd som erbjuds Deutsche Bank AG:s, filialen i London, kunder och är inte heller skyldig att ge rådgivning i några som helst ärenden som hänvisas till häri.

DETTA MEDDELANDE ÄR INTE EN ERBJUDANDEHANDLING OCH UTGÖR INTE ETT ERBJUDANDE ELLER EN UPPMANING TILL ATT GÖRA ETT FÖRSÄLJNINGSERBJUDANDE. UPPKÖPSEKBJUDANDET KOMMER INTE ATT GES, VARE SIG DIREKT ELLER INDIREKT, I NÅGOT OMRÅDE DÄR DET ÄR FÖRBJUDET ENLIGT LAG ATT GE ETT ERBJUDANDE ELLER DELTA I ETT ERBJUDANDE ELLER IFALL DET I OMRÅDET KRÄVS OFFENTLIGGÖRANDE ELLER REGISTRERING AV ERBJUDANDEHANDLINGEN ELLER STÄLLS ÖVRIGA KRAV FÖR ATT GE ETT ERBJUDANDE ÄN DE KRAV SOM STÄLLS GÄLLANDE UPPKÖPSEKBJUDANDEN I FINLAND. UPPKÖPSEKBJUDANDET KOMMER I SYNNERHET INTE ATT GES, VARE SIG DIREKT ELLER INDIREKT, GENOM ANVÄNDNING AV POSTVÄSENDET ELLER NÅGRA ANDRA HJÄLPMEDEL (INKLUSIVE, MEN INTE BEGRÄNSAT TILL, TELEFAX, TELEX, TELEFON OCH INTERNET) ELLER GENOM NATIONELLA VÄRDEPAPPERSBÖRSAR I AMERIKAS FÖRENTA STATER, KANADA, JAPAN, AUSTRALIEN, SYDAFRIKA ELLER HONGKONG.

BILAGA: Fairness Opinion-utlåtande av Deutsche Bank AG (filialen i London) daterad 12.2.2014

12 February 2014

The Board of Directors

Pohjola Pankki Oyj
Teollisuuskatu 1B
FI-00510, Helsinki
Finland

Dear Sirs

Deutsche Bank AG, acting through its London Branch ("Deutsche Bank") is acting as financial adviser to Pohjola Pankki Oyj ("Pohjola") in connection with the proposed offer (the "Offer") made by OP-Pohjola Group Central Cooperative (the "Offeror") for the entire issued and outstanding ordinary share capital of Pohjola not already held by the Offeror. The consideration proposed to be paid by the Offeror pursuant to the Offer is €16.80 per each ordinary "A" share and ordinary "K" share of Pohjola (each an "Ordinary Share" and, together, the "Ordinary Shares") to be paid in cash (the "Consideration") pursuant to the terms and conditions as described in the Offeror's announcement of the Offer dated 6 February 2014 (the "Terms and Conditions").

As at the date hereof, the Offeror and its affiliated parties (such affiliated parties together, the "Offeror Affiliates") together in aggregate hold approximately 55.4 percent of the outstanding share capital and approximately 75.8 percent of the voting power of Pohjola. The Offeror holds approximately 37.2 percent of the outstanding share capital and approximately 61.3 percent of the voting power of Pohjola. Accordingly, we understand the Offeror is a related party of Pohjola pursuant to Chapter 8, Section 6 of the Finnish Companies Act and Section 140 of the Finnish Credit Institutions Act from 2007 (the "Finnish Credit Institutions Act"), and the Offer thus a related party transaction.

In accordance with Finnish corporate governance best practices and management duties based on Chapter 1, Section 8 of the Finnish Companies Act and as noted in the Helsinki Takeover Code, Recommendation 5, Pohjola has requested Deutsche Bank to provide an opinion addressed to the board of directors of Pohjola (the "Board of Directors") as to whether the Consideration is fair from a financial point of view to the Ordinary Shareholders (as defined below). For the purposes of this letter, "Ordinary Shareholders" shall mean holders of the Ordinary Shares excluding the Offeror, the Offeror Affiliates and their respective affiliates.

We understand that the Board of Directors has established a special committee consisting of three board members independent of the Offeror to assess the Offer. This letter has been provided at the request of such committee. To meet quorum requirements two additional board members who are not independent of the Offeror have, as required, also participated in board meetings regarding the Offer. We understand that the three remaining board members who are also not independent of the Offeror have not taken part in any board meetings, preparatory measures or any decision-making processes by the Board of Directors regarding the Offer.

In connection with Deutsche Bank's role as financial adviser to Pohjola, and in arriving at the opinion contained in this letter, Deutsche Bank has reviewed certain publicly available financial and other information concerning Pohjola, certain internal analyses, financial forecasts and other information furnished to it by Pohjola. Deutsche Bank has also held discussions with members of the senior management of Pohjola regarding the businesses and prospects of Pohjola.

In addition, Deutsche Bank has: (i) reviewed the reported prices and trading activity for the Ordinary Shares; (ii) compared certain financial and stock market information for Pohjola with similar information for certain selected companies which Deutsche Bank has considered comparable to Pohjola and whose securities are publicly traded; (iii) reviewed the financial aspects of certain selected merger and acquisition transactions which Deutsche Bank has considered comparable to the Offer; (iv) reviewed the financial terms of the Offer; (v) reviewed the Terms and Conditions and certain related documents; and (vi) performed such other studies and analyses and considered such other factors as it deemed appropriate.

In conducting its analyses and arriving at the opinion contained in this letter, Deutsche Bank has utilised a variety of generally accepted valuation methods commonly used for these types of analyses. The analyses prepared by Deutsche Bank were prepared solely for the purpose of enabling Deutsche Bank to provide the opinion contained in this letter to the Board of Directors as to the fairness, from a financial point of view, of the Consideration to the Ordinary Shareholders, and do not purport to be appraisals or necessarily reflect the prices at which businesses or securities may actually be sold, which are inherently subject to uncertainty.

Deutsche Bank has not assumed responsibility for, and has not independently verified, any information, whether publicly available or furnished to it, concerning Pohjola or the Offeror, including, without limitation, any financial information, forecasts or projections considered in connection with the rendering of the opinion contained in this letter. Accordingly, for the purposes of the opinion contained in this letter, Deutsche Bank has, with Pohjola's permission, assumed and relied upon the accuracy and completeness of all such information. Deutsche Bank has not conducted a physical inspection of any of the properties or assets, and has not prepared or obtained any independent valuation or appraisal of any of the assets or liabilities (including any contingent, derivative, or off-balance sheet assets and

liabilities), of Pohjola or the Offeror or any of their respective affiliates, nor has Deutsche Bank evaluated the solvency or fair value of Pohjola or the Offeror under any applicable law relating to bankruptcy, insolvency or similar matters. With respect to the financial forecasts and projections, including the forecasts of certain financial synergies expected by the Offeror to be achieved as a result of the Offer contained in the Terms and Conditions (collectively the "Synergies"), made available to Deutsche Bank and used in its analyses, Deutsche Bank has assumed with Pohjola's permission that they have been reasonably prepared on bases reflecting the best currently available estimates and judgements of the management of Pohjola or the Offeror as to the matters covered thereby. In rendering the opinion contained in this letter, Deutsche Bank expresses no view as to the reasonableness of such financial information, forecasts and projections, including the Synergies, or the assumptions on which they are based.

In arriving at its opinion Deutsche Bank has noted that Pohjola is controlled by the Offeror and forms part of the Offeror's group. Deutsche Bank understands that pursuant to the Finnish Act on Cooperative Banks and Other Cooperative Credit Institutions from 2013, Section 51, the Offeror is required to maintain a majority interest by votes in Pohjola (such requirement, the "Ownership Requirement"). Accordingly, Deutsche Bank was not requested to, and did not, solicit or consider third party indications of interest in the possible acquisition of all or part of Pohjola, nor was Deutsche Bank requested to consider, and the opinion contained in this letter does not address, the relative merits of the Offer as compared to any alternative offers or business strategies.

In addition to the Ownership Requirement noted above, the Offeror, Pohjola and the Offeror Affiliates (together the "Group"), form a financial and insurance conglomerate pursuant to the Act on the Supervision of Financial and Insurance Conglomerates, the effect of which is that the Group is considered to be a single entity for certain regulatory purposes, including capital adequacy requirements. Pohjola also has extensive commercial and financial arrangements with the rest of the Group, the terms of which are subject to periodic amendment and renegotiation. In addition, the banking operations of the Group are subject to joint liability in accordance with the Finnish Act on the Amalgamation of Deposit Banks. Accordingly, the financial results of Pohjola, its prospects and the valuation of the Ordinary Shares are all highly dependent upon the relationships that exist between Pohjola and the rest of the Group. For the purposes of rendering its opinion, Deutsche Bank has assumed, with Pohjola's permission, that the existing arrangements between Pohjola and the rest of the Group will not change materially for the foreseeable future.

Deutsche Bank understands that financing in the form of a credit facility is to be provided to the Offeror by Pohjola in connection with the Offer. Deutsche Bank has not obtained independent legal advice as to whether this financing qualifies for an exemption to the financial assistance rules set forth in Section 35.2 of the Finnish Credit Institutions Act and, for the purposes of rendering the opinion contained in this letter, Deutsche Bank has assumed, with Pohjola's permission, that such financing provided by Pohjola to the Offeror has been provided on market terms and would not be deemed to be a form of financial assistance pursuant to the Act.

For the purposes of rendering its opinion, Deutsche Bank has assumed with Pohjola's permission that, in all respects material to its analysis, the Offer will be consummated in accordance with the Terms and Conditions, without any material waiver, modification or amendment of any term, condition or agreement. Deutsche Bank has also assumed that all material governmental, regulatory or other approvals and consents required in connection with the consummation of the Offer will be obtained and that in connection with obtaining any necessary governmental, regulatory or other approvals and consents, no material restrictions

will be imposed. Deutsche Bank is not a legal, regulatory, tax or accounting expert and has relied on the assessments made by Pohjola and its advisors with respect to such issues.

This letter has been approved and authorised for issuance by a fairness opinion review panel, is addressed to, and for the use and benefit of, the Board of Directors and is not a recommendation to the shareholders of Pohjola to accept or reject the Offer. The opinion contained in this letter is limited to the fairness, from a financial point of view, of the Consideration to the Ordinary Shareholders, and is subject to the assumptions, limitations, qualifications and other conditions contained herein and is necessarily based on financial, economic, market and other conditions, and the information made available to Deutsche Bank, as of the date hereof. Pohjola has not asked Deutsche Bank to, and the opinion contained in this letter does not, address the fairness of the Offer, or any consideration received in connection therewith, to the holders of any other class of securities, creditors or other constituencies of Pohjola, nor does it address the fairness of the contemplated benefits of the Offer. Deutsche Bank expressly disclaims any undertaking or obligation to advise any person of any change in any fact or other matter affecting the opinion contained in this letter of which it becomes aware after the date hereof. Deutsche Bank expresses no opinion as to the merits of the underlying decision by Pohjola to engage in the Offer. In addition, Deutsche Bank does not express any view or opinion as to the fairness, financial or otherwise, of the amount or nature of any compensation payable to or to be received as a result of the Offer by any of Pohjola's officers, directors, or employees, or any class of such persons.

Deutsche Bank will be paid a fee for its services as financial adviser to Pohjola in connection with the Offer, a portion of which is contingent upon delivery of this letter and the remainder of which is contingent upon completion of the Offer. Pohjola has also agreed to indemnify Deutsche Bank against certain liabilities in connection with its engagement. In this letter, Deutsche Bank AG and its subsidiary undertakings from time to time are referred to as the "DB Group". One or more members of the DB Group has, from time to time, provided investment banking, commercial banking (including extension of credit) and other financial services to Pohjola, the Offeror or its affiliates for which it has received compensation. In the ordinary course of their business, members of the DB Group may actively trade in the securities and other instruments and obligations of Pohjola for their own accounts and for the accounts of their customers. Accordingly, the members of the DB Group may at any time hold a long or short position in such securities, instruments and obligations. For the purpose of arriving at the opinion contained in this letter, Deutsche Bank has not considered any information that may have been provided to it in those capacities or in any other capacity than fairness opinion provider.

Based upon and subject to the foregoing, it is Deutsche Bank's opinion as investment bankers, as of the date hereof, that the Consideration is fair, from a financial point of view, to the Ordinary Shareholders.

This letter may not be reproduced, summarised or referred to in any public document or given to any person without the prior written consent of Deutsche Bank. Notwithstanding the foregoing, this letter may be included in the statement of the Board of Directors with respect to the Offer, required to be made public pursuant to Chapter 11, Section 13 of the Finnish Securities Markets Act, provided that it is reproduced in full, and that any description of or reference to Deutsche Bank in such disclosure document is in a form reasonably acceptable to Deutsche Bank and its legal advisers.

Yours faithfully,

DEUTSCHE BANK AG, LONDON BRANCH