CAVERION OYJ:N LAUSUNTO NORTH HOLDINGS 3 OY:N TEKEMÄSTÄ VAPAAEHTOISESTA JULKISESTA KÄTEISOSTOTARJOUKSESTA

North Holdings 3 Oy (”**Tarjouksentekijä**”) julkisti 3.11.2022 tekevänsä vapaaehtoisen julkisen käteisostotarjouksen (”**Ostotarjous**”) kaikista Caverion Oyj:n (”**Caverion**” tai ”**Yhtiö**”) liikkeeseen lasketuista ja ulkona olevista osakkeista, jotka eivät ole Caverionin tai sen tytäryhtiöiden hallussa (”**Osakkeet**”).

Yhtiön hallitus (”**Caverionin hallitus**”) on päättänyt antaa seuraavan arvopaperimarkkinalain (746/2012 muutoksineen, ”**Arvopaperimarkkinalaki**”) edellyttämän lausunnon Ostotarjouksesta.

Ostotarjous lyhyesti

Tarjouksentekijä on Suomen lakien mukaan perustettu yksityinen osakeyhtiö, jonka tulee epäsuorasti omistamaan North (BC) Lux Holdco SARL:n (”**Bain Luxco**”) (Bain Capital Private Equity (Europe), LLP:n, ja/tai sen konserni- tai osakkuusyhtiöiden hallinnoimien tai ohjaamien rahastojen omistuksessa ja määräysvallassa oleva yhtiö) (yhdessä ”**Bain Capital**”) johtama konsortio, jossa on mukana myös Security Trading Oy (”**Security Trading**”), Fennogens Investments S.A. (”**Fennogens**”) ja Corbis S.A. (”**Corbis**”) (yhdessä ”**Konsortio**”).

Lisäksi (i) tietyt The Goldman Sachs Group, Inc.:n konserni- tai osakkuusyhtiöiden hallinnoimat rahastot ja (ii) tietyt The Goldman Sachs Group, Inc.:n konserni- tai osakkuusyhtiöt (”**Goldman Sachs Asset Management**”) tarjoavat Ostotarjouksen yhteydessä subordinoitua lainarahoitusta Tarjouksentekijän epäsuoralle emoyhtiölle, North Holdings 1 Oy:lle (“**PIK-lainansaaja**”). Subordinoidun lainarahoitusjärjestelyn yhteydessä Goldman Sachs Asset Management saattaa myös tehdä oman pääoman ehtoisen kanssasijoituksen North Lux Topco SARL:iin Konsortion jäsenten rinnalla.

Tarjouksentekijä ja Caverion ovat 3.11.2022 allekirjoittaneet yhdistymissopimuksen (”**Yhdistymissopimus**”), jonka mukaisesti Tarjouksentekijä tekee Ostotarjouksen kaikista Caverionin liikkeeseen lasketuista ja ulkona olevista osakkeista, pois lukien Caverionin tai sen tytäryhtiöiden hallussa olevat osakkeet.

Tämän lausunnon päivämääränä Caverionin liikkeeseen laskettujen osakkeiden lukumäärä on 138 920 092, joista 136 472 645 ovat ulkona olevia Osakkeita ja 2 447 447 Yhtiön hallussa olevia osakkeita. Tämän lausunnon päivämääränä Security Trading yhdessä Antti Herlinin kanssa omistaa suoraan ja välillisesti yhteensä 21 054 392 Osaketta edustaen noin 15,43 prosenttia kaikista Caverionin ulkona olevista Osakkeista ja äänistä, Fennogens omistaa suoraan 14 169 850 Osaketta edustaen noin 10,38 prosenttia kaikista Caverionin ulkona olevista Osakkeista ja äänistä ja Corbis omistaa suoraan 1 739 412 Osaketta edustaen noin 1,27 prosenttia kaikista Caverionin ulkona olevista Osakkeista ja äänistä. Tarjouksentekijä ja Bain Luxco eivät omista yhtään Osaketta tämän lausunnon päivämääränä.

Tarjouksentekijä, Bain Luxco ja Goldman Sachs Asset Management, kukin erikseen, pidättävät itsellään oikeuden hankkia Osakkeita ennen tarjousaikaa, tarjousajan aikana ja/tai sen jälkeen (mukaan lukien mahdollinen jatkettu tarjousaika ja mahdollinen jälkikäteinen tarjousaika) julkisessa kaupankäynnissä Nasdaq Helsingissä tai muutoin.

Ostotarjous tehdään tarjousasiakirjan ja sen sisältämien ehtojen mukaisesti, jonka Tarjouksentekijän odotetaan julkaistavan arviolta 23.11.2022 (”**Tarjousasiakirja**”).

Tarjousvastike

Ostotarjous julkistettiin tarjousvastikkeella 7,00 euroa käteisenä jokaisesta Osakkeesta, jonka osalta Ostotarjous on pätevästi hyväksytty (”**Tarjousvastike**”), ollen alisteinen alla luetelluille oikaisuille. Tarjousvastike on määritelty 136 472 645 liikkeeseen lasketun ja ulkona olevan Osakkeen perusteella. Mikäli Yhtiö korottaisi tällä hetkellä liikkeeseen laskettujen ja ulkona olevien Osakkeiden määrää uuden osakeannin, uudelleen luokittelun, osakkeiden jakamisen (mukaan lukien käänteisen jakamisen (*reverse split*)) tai muun vastaavan järjestelyn seurauksena, millä on laimentava vaikutus, tai mikäli Yhtiö jakaa osinkoa tai muita varoja osakkeenomistajilleen, tai mikäli täsmäytyspäivä minkä tahansa edellä mainitun osalta on ennen toteutuskauppojen selvittämistä (joko tarjousajan tai mahdollisen jälkikäteisen tarjousajan päättymisen jälkeen), minkä

seurauksena varojenjakoa ei suoriteta Tarjouksentekijälle, Tarjouksentekijän maksamaa Tarjousvastiketta alennetaan vastaavasti euro eurosta -perusteisesti.

Tarjousvastike sisältää preemion, joka on noin:

- 49,3 prosenttia verrattuna 4,69 euroon, eli Caverionin osakkeen päätöskurssiin Nasdaq Helsingissä 2.11.2022, eli viimeisenä Ostotarjouksen julkistamista välittömästi edeltävänä kaupankäyntipäivänä;
- 48,6 prosenttia verrattuna 4,71 euroon, eli Caverionin osakkeen kolmen kuukauden kaupankäyntimäärillä painotettuun keskihintaan Nasdaq Helsingissä välittömästi ennen Ostotarjouksen julkistamista; ja
- 49,9 prosenttia verrattuna 4,67 euroon, eli Caverionin osakkeen kuuden kuukauden kaupankäyntimäärillä painotettuun keskihintaan Nasdaq Helsingissä välittömästi ennen Ostotarjouksen julkistamista.

Keskinäinen Työeläkevakuutusyhtiö Elo, Keskinäinen Eläkevakuutusyhtiö Ilmarinen, Mandatum Henkivakuutusosakeyhtiö ja Keskinäinen työeläkevakuutusyhtiö Varma, jotka yhdessä edustavat noin 15,35 prosenttia kaikista Caverionin ulkona olevista Osakkeista ja äänistä sekä Antti Herlin, Hisra Consulting and Finance Oy sekä Autumn Spirit Oü, jotka eivät ole osa Konsortiota, mutta ovat Konsortion jäsenten lähipiiriin kuuluvia tahoja, ja jotka yhdessä edustavat noin 0,48 prosenttia kaikista Caverionin ulkona olevista Osakkeista ja äänistä, ovat peruuttamattomasti sitoutuneet hyväksymään Ostotarjouksen. Nämä peruuttamattomat sitoumukset voidaan irtisanoa muun muassa siinä tapauksessa, että Tarjouksentekijä vetäytyy Ostotarjouksen toteuttamisesta, tai mikäli kolmas osapuoli julkistaa kilpailevan tarjouksen, jonka vastike on vähintään 7,70 euroa osakkeelta, eikä Tarjouksentekijä vastaa kilpailevan tarjouksen vastikkeeseen tai ylitä sitä tietyn ajan kuluessa.

Yhdessä Konsortion jäsenten suoraan omistamien Osakkeiden kanssa peruuttamattomat sitoumukset edustavat yhteensä noin 42,50 prosenttia kaikista Caverionin ulkona olevista Osakkeista ja äänistä.

Ostotarjouksen toteuttaminen on ehdollinen tiettyjen tavanomaisten edellytysten täyttymiselle tai sille, että Tarjouksentekijä on luopunut vaatimasta niiden täyttymistä sinä päivänä tai siihen päivään mennessä, kun Tarjouksentekijä julkistaa Ostotarjouksen lopullisen tuloksen, mukaan lukien muun muassa, että kaikki tarvittavat hyväksynnät kilpailuviranomaisilta ja muilta sääntelyviranomaisilta on saatu (tai, tapauksesta riippuen, soveltuvat odotusajat ovat päättyneet), ja että Tarjouksentekijä on osakeyhtiölain (624/2006 muutoksineen, ”**Osakeyhtiölaki**”) 18 luvun 1 §:n mukaisesti laskettuna saanut haltuunsa yli 90 prosenttia Yhtiön Osakkeista ja äänistä.

Tarjouksentekijä on saanut oman pääoman sitoumukset, kuten käy ilmi Tarjouksentekijälle osoitetuista *equity commitment letter* -pääomasitoumuksista, ja Tarjouksentekijän epäsuora emoyhtiö, PIK-lainansaaja, on saanut vieraan pääoman sitoumukset (ja väliaikaiset rahoitussitoumukset), kuten käy ilmi PIK-lainansaajalle osoitetuista *debt commitment letter* -velkarahoitussitoumuksista, kussakin tapauksessa Ostotarjouksen toteuttamisen ja mahdollisen pakollisen lunastusmenettelyn rahoittamiseksi. Tarjouksentekijän velvollisuus toteuttaa Ostotarjous ei ole ehdollinen rahoituksen saatavuudelle (olettaen, että kaikki Ostotarjouksen toteuttamisedellytykset ovat muutoin täyttyneet tai että Tarjouksentekijä on luopunut vaatimasta niiden täyttymistä).

Ostotarjouksen mukaisen tarjousajan odotetaan alkavan arviolta 24.11.2022 ja päättyvän arviolta 12.1.2023, ellei Tarjouksentekijä jatka tarjousaikaa Ostotarjouksen toteuttamisedellytysten täyttämiseksi, mukaan lukien muun muassa, että kaikki tarvittavat viranomaishyväksynnät on saatu (tai, tapauksesta riippuen, soveltuvat odotusajat ovat päättyneet). Ostotarjouksen toteuttamisen odotetaan tällä hetkellä tapahtuvan vuoden 2023 ensimmäisen vuosineljänneksen aikana.

Kuten Ostotarjouksen julkistamisen yhteydessä ilmoitettiin, Yhdistymissopimus sisältää tavanomaisia ehtoja, joiden mukaisesti Caverionin hallitus säilyttää oikeutensa vetäytyä osakkeenomistajille osoitetusta Ostotarjouksen hyväksymistä koskevasta suosituksestaan, muokata tai muuttaa sitä, peruuttaa sen, sekä ryhtyä toimiin, jotka ovat vastoin suositusta täyttääkseen hallituksen huolellisuusvelvollisuuden siinä tapauksessa, että hallitus saa kilpailevan tarjouksen, jota Caverionin hallitus vilpittömässä mielessä pitää parempana tarjouksena (mukaan lukien taloudelliset ja toteutusvarmuuteen liittyvät näkökohdat Tarjouksentekijän Ostotarjoukseen verrattuna) edellyttäen, että Yhtiön hallitus on (i) noudattanut Yhdistymissopimuksessa sille asetettuja velvoitteita olla houkuttelematta kilpailevia liiketoimia, (ii) ilmoittanut Tarjouksentekijälle kilpailevan tarjouksen tai kilpailevan ehdotuksen vastaanottamisesta, (iii) vilpittömässä mielessä antanut Tarjouksentekijälle mahdollisuuden neuvotella Yhtiön hallituksen kanssa kilpailevasta tarjouksesta tai kilpailevasta ehdotuksesta, ja (iv) antanut Tarjouksentekijälle vähintään kahdeksan (8) pankkipäivän kuluessa kilpailevan

tarjouksen julkistamisesta tai siitä, kun Tarjouksentekijälle on ilmoitettu kirjallisesti vakavasti otettavasta kilpailevasta ehdotuksesta ja sen olennaisista ehdoista, mahdollisuuden sopia Yhtiön hallituksen kanssa Ostotarjouksen ehtojen parantamisesta Yhdistymissopimuksen mukaisesti.

Lausunnon tausta

Arvopaperimarkkinalain ja Arvopaperimarkkinayhdistyksen antaman ostotarjouskoodin (”**Ostotarjouskoodi**”) mukaan Caverionin hallituksen tulee julkistaa lausunto Ostotarjouksesta.

Lausunnossa tulee esittää perusteltu arvio Ostotarjouksesta Caverionin ja sen osakkeenomistajien kannalta sekä Tarjouksentekijän Tarjousasiakirjassa esittämistä strategisista suunnitelmista ja niiden todennäköisistä vaikutuksista Caverionin toimintaan ja työllisyyteen Caverionissa.

Tämän lausunnon antamista varten Tarjouksentekijä on toimittanut Caverionin hallitukselle Tarjousasiakirjan suomenkielisen luonnoksen siinä muodossa, jossa Tarjouksentekijä on jättänyt sen Finanssivalvonnan hyväksyttäväksi 15.11.2022 (”**Tarjousasiakirjan luonnos**”).

Valmistellessaan lausuntoaan Caverionin hallitus on käyttänyt tietoja, jotka Tarjouksentekijä on esittänyt Tarjousasiakirjan luonnoksessa, sekä tiettyjä muita Tarjouksentekijän toimittamia tietoja, eikä Caverionin hallitus ole itsenäisesti tarkistanut näitä tietoja. Tästä syystä Caverionin hallituksen arvioon Ostotarjouksen vaikutuksesta Caverionin liiketoimintaan tai työntekijöihin on suhtauduttava varauksella.

Arvio Tarjouksentekijän Tarjousasiakirjan luonnoksessa esittämistä strategisista suunnitelmista ja niiden todennäköisistä vaikutuksista Caverionin toimintaan ja työllisyyteen

Tarjouksentekijän Tarjousasiakirjan luonnoksessa antamat tiedot

Caverionin hallitus on arvioinut Tarjouksentekijän strategisia suunnitelmia Yhtiön ja Tarjouksentekijän Ostotarjousta koskevassa 3.11.2022 julkaistussa tiedotteessa ja Tarjousasiakirjan luonnoksessa esitettyjen lausuntojen perusteella.

Konsortio tunnistaa, että Caverion on viime aikoina pyrkinyt merkittävästi tehostamaan toimintaansa ja kaventamaan eroa joihinkin kilpailijoihinsa toiminnan ja taloudellisen suorituskyvyn osalta. Vaikka nämä ponnistelut ovat tuottaneet joitakin myönteisiä tuloksia, heikentyvien makro- ja markkinaolosuhteiden arvioidaan tekevän uudelleensuuntautumisen jatkamisesta entistä haastavampaa. Konsortio uskoo, että tähänastisten parannusten vakiinnuttamiseksi ja tulevan kehityksen varmistamiseksi Caverionin meneillään olevassa muutoksessa tarvitaan suunnanmuutos. Konsortio uskoo, että yksityisessä omistuksessa Caverion pystyy parhaiten nopeuttamaan ja toteuttamaan strategisia aloitteita, joita tarvitaan sen pitkän aikavälin tuloksen kestävään parantamiseen. Tässä tarkoituksessa Konsortio aikoo investoida merkittävästi aikaa ja pääomaa tukeakseen Caverionin pitkän aikavälin kehitystä.

Yksityisessä omistuksessa Caverionin odotetaan toteuttavan kunnianhimoista investointiohjelmaa orgaanisiin hankkeisiin sekä tavoittelevan synergiavaikutteisten liiketoimintojen hankintoja ja muita konsolidointimahdollisuuksia, taloudellisen ja geopoliittisen epävarmuuden lisääntymisestä huolimatta. Konsortio uskoo, että yksityisessä omistuksessa Caverion pystyy hallitsemaan tehokkaammin kaikkia edellä mainittuja hankkeita sekä vastaamaan nykyisiin markkinahaasteisiin, koska sen johto voi kiinnittää täyden huomionsa liiketoimintaan ilman neljännesvuosittaisen tulossyklin ja julkisen markkinan asettamia rajoitteita.

Bain Capitalin merkittävä kokemus alalla, mukaan lukien Bravidan aikaisempana sijoittajana, sekä omaleimainen lähestymistapa sijoituksiin, työskennellen yhdessä johdon kanssa pitkän aikavälin strategisten tavoitteiden saavuttamiseksi, antaa Konsortiolle hyvät valmiudet tukea Yhtiön muutosta. Bain Capitalista Caverion saa merkittävän osakkeenomistajan, joka pystyy yhdistämään pitkän aikavälin näkökulman ja teollisen asiantuntemuksen, ja jolla on vahvaa näyttöä yritysten menestyksekkäästä kehittämisestä yksityisomistuksessa. Yhtiön pitkäaikaisten keskeisten osakkeenomistajien merkittävä osallistuminen Konsortioon varmistaa Yhtiön kulttuurin ja historian jatkuvuuden. Yhdessä tämä ainutlaatuinen sijoittajaryhmä, hyvässä yhteistyössä Caverionin työntekijöiden kanssa, tuo Yhtiöön tarvittavaa pitkän aikavälin sijoitushorisonttia, teollista asiantuntemusta ja taloudellisia resursseja.

Ostotarjouksen toteuttamisella ei odoteta olevan merkittäviä välittömiä vaikutuksia Caverionin liiketoimintaan tai Caverionin johdon tai työntekijöiden asemaan. Kuten on tavanomaista, Tarjouksentekijä aikoo kuitenkin muuttaa Caverionin hallituksen kokoonpanon Ostotarjouksen toteuttamisen jälkeen.

Hallituksen arvio

Caverionin hallitus uskoo, että Konsortiolla on hyvät valmiudet tukea Caverionin muutosta johtuen Bain Capitalin merkittävästä kokemuksesta toimialalla sekä omaleimaisesta lähestymistavasta sijoituksiin työskennellen yhdessä johdon kanssa pitkän aikavälin strategisten tavoitteiden saavuttamiseksi. Caverionin hallitus uskoo, että Yhtiön pitkäaikaisten keskeisten osakkeenomistajien merkittävä osallistuminen Konsortioon varmistaa myös Caverionin kulttuurin ja historian jatkuvuuden. Näin ollen Caverionin hallitus uskoo, että relevantin teollisen asiantuntemuksen ja riittävien pääomaresurssien ansiosta tällä ainutlaatuisella sijoittajaryhmällä on yhdessä parhaat edellytykset Caverionin muutoksen tukemiseen.

Caverionin hallitus pitää Tarjousasiakirjan luonnoksen sisältämiä Caverionia koskevia Tarjouksentekijän strategisia suunnitelmia yleisluontoisina. Caverionille ja Caverionin hallitukselle esitettyjen tietojen perusteella Caverionin hallitus kuitenkin uskoo, ettei Ostotarjouksen toteuttamisella odoteta olevan välitöntä olennaista vaikutusta Caverionin liiketoimintaan tai työntekijöiden asemaan.

Caverionin hallitus ei ole tämän lausunnon päivämääränä saanut Caverionin työntekijöiltä muodollisia lausuntoja Ostotarjouksen vaikutuksista työllisyyteen Caverionissa.

Arvio Tarjouksentekijän Tarjousasiakirjan luonnoksessa esittämästä rahoituksesta

Tarjouksentekijän Tarjousasiakirjan luonnoksessa antamat tiedot

Caverionin hallitus on arvioinut Tarjouksentekijän rahoitusta Yhtiön ja Tarjouksentekijän 3.11.2022 julkistamassa Ostotarjousta koskevassa tiedotteessa ja Tarjousasiakirjan luonnoksessa esitettyjen lausuntojen perusteella. Lisäksi Yhtiön oikeudellinen neuvonantaja Asianajotoimisto Castrén & Snellman Oy on tarkastanut Tarjouksentekijän pääasialliset rahoitusasiakirjat.

Tarjousasiakirjan luonnoksen mukaan Tarjouksentekijä on saanut oman pääoman sitoumukset, kuten käy ilmi Tarjouksentekijälle osoitetuista *equity commitment letter* -pääomasitoumuksista ja PIK-lainansaaja, on saanut vieraan pääoman sitoumukset (ja väliaikaiset rahoitussitoumukset), kuten käy ilmi PIK-lainansaajalle osoitetuista *debt commitment letter* -velkarahoitussitoumuksista, kussakin tapauksessa Ostotarjouksen toteuttamisen ja mahdollisen pakollisen lunastusmenettelyn rahoittamiseksi. Tarjouksentekijän velvollisuus toteuttaa Ostotarjous ei ole ehdollinen rahoituksen saatavuudelle (olettaen, että kaikki Ostotarjouksen toteuttamisedellytykset ovat muutoin täyttyneet tai että Tarjouksentekijä on luopunut vaatimasta niiden täyttymistä).

Tarjouksentekijän vakuutukset Yhdistymissopimuksessa

Yhdistymissopimuksessa Tarjouksentekijä vakuuttaa Caverionille, että Tarjouksentekijällä on saatavilla riittävät varat, kuten Yhtiölle ennen Yhdistymissopimuksen solmimista toimitetuista (i) pääomasitoumuksista ja (ii) velkarahoitussitoumuksista yhdessä ilmenee, kaikkien Osakkeiden yhteenlasketun Tarjousvastikkeen maksamisen (osittaiseksi) rahoittamiseksi Ostotarjouksen yhteydessä sekä sen jälkeen toteutettavan mahdollisen pakollisen lunastusmenettelyn rahoittamiseksi ja (pääomasitoumuksien osalta) mahdollisen Tarjouksentekijän irtisanomiskorvauksen maksamisen rahoittamiseksi. Tarjouksentekijän velvollisuus toteuttaa Ostotarjous ei ole ehdollinen rahoituksen saatavuudelle (olettaen, että kaikki Ostotarjouksen toteuttamisedellytykset ovat muutoin täyttyneet tai että Tarjouksentekijä on luopunut vaatimasta niiden täyttymistä).

Hallituksen arvio

Caverionin hallitus uskoo Tarjouksentekijän Yhtiölle antamien tietojen perusteella, että Tarjouksentekijä on varmistanut tarvittavan ja riittävän määrän rahoitusta siten, että Tarjouksentekijällä tulee olemaan riittävät varat käteisenä pääomasitoumusten ja velkarahoitussitoumusten kautta rahoittaakseen Ostotarjous toteuttamispäivänä ja mahdollinen pakollinen lunastusmenettely arvopaperimarkkinalain 11 luvun 9 §:n vaatimuksen mukaisesti.

Arvio Ostotarjouksesta Caverionin ja sen osakkeenomistajien näkökulmasta

Arvioidessaan Ostotarjousta, analysoidessaan Caverionin vaihtoehtoisia mahdollisuuksia ja päättäessään lausunnostaan Caverionin hallitus on ottanut harkinnassaan huomioon useita tekijöitä, mukaan lukien muun muassa Caverionin viimeaikaisen taloudellisen suorituskyvyn, nykyisen aseman ja tulevaisuuden näkymät

sekä Caverionin osakkeen kaupankäyntihinnan historiallisen kehityksen ja Ostotarjouksen toteuttamisen ehdot Tarjouksentekijälle.

Hallituksen arviointi Caverionin liiketoiminnan jatkamismahdollisuuksista itsenäisenä yhtiönä on perustunut kohtuullisiin tulevaisuuteen suuntautuneisiin arvioihin, jotka sisältävät useita epävarmuustekijöitä, kun taas Tarjousvastikkeeseen ja sen sisältämään preemioon ei sisälly muita epävarmuustekijöitä kuin Ostotarjouksen toteuttamisedellytysten täyttyminen.

Caverionin hallitus sai Caverionin yksinoikeudella toimivalta taloudelliselta neuvonantajalta Bank of America Europe DAC, Stockholm branchilta ("**BofA Securities**") 3.11.2022 päivätyn lausunnon, jonka mukaan, kyseisen lausunnon päivämääränä, Osakkeiden haltijoille (muille kuin Security Tradingille, Fennogensille ja Corbikselle sekä kunkin näistä lähipiirille) Ostotarjouksen mukaan maksettava Tarjousvastike oli taloudellisessa mielessä kohtuullinen Osakkeiden haltijoille. Lausunto perustui tehtyihin oletuksiin, noudatettuihin menettelyihin, harkittuihin seikkoihin sekä tehtyyn tarkastukseen liittyviin rajoituksiin ja varauksiin, mitkä on kuvattu tarkemmin lausunnossa ("**Lausunto**"). Lausunto annettiin Caverionin hallituksen käyttöön ja hyödynnettäväksi, eikä se muodosta suositusta siitä, miten Osakkeiden haltijoiden tulisi toimia Ostotarjouksen tai minkään siihen liittyvän asian yhteydessä. Lausunto on liitetty kokonaisuudessaan Caverionin hallituksen lausuntoon.

Caverionin hallitus arvioi Ostotarjouksen arvioinnin kannalta olennaisina pitämiensä seikkojen ja osatekijöiden perusteella, että Tarjouksentekijän osakkeenomistajille tarjoama vastike on kohtuullinen. Näihin seikkoihin ja osatekijöihin kuuluvat muun muassa:

- tiedot ja oletukset Caverionin liiketoiminnoista ja taloudellisesta asemasta tämän lausunnon päivämääränä ja niiden arvioitu kehitys tulevaisuudessa, mukaan luettuna arvio Caverionin nykyisen strategian implementointiin ja täytäntöönpanoon liittyvistä riskeistä ja mahdollisuuksista;
- Osakkeista tarjottu preemio;
- Caverionin osakkeen historiallinen kaupankäyntihinta;
- järjestelyn toteutumisvarmuus ja se, että Ostotarjouksen ehdot ovat kohtuulliset ja tavanomaiset;
- Caverionin osakkeen arvostuskertoimet verrattuna toimialalla vallitseviin arvostuskertoimiin ennen Ostotarjouksen julkistamista;
- Caverionin hallituksen tekemät ja tilaamat valuaatiot ja analyysit sekä ulkopuolisen taloudellisen neuvonantajan kanssa käydyt keskustelut; ja
- BofA:n antama Lausunto.

Lisäksi Caverionin hallitus arvioi, että Tarjousvastikkeen taso, Caverionin pitkäaikaisten keskeisten osakkeenomistajien osallisuus Konsortiossa sekä osakkeenomistajien tuki Ostotarjoukselle peruuttamattomien sitoumusten muodossa vaikuttavat myönteisesti Tarjouksentekijän kykyyn saada haltuunsa yli 90 prosenttia Osakkeista ja siten auttavan Ostotarjouksen toteuttamisessa onnistuneesti.

Caverionin hallituksen näkemyksen mukaan Caverionin relevantit liiketoimintanäkymät tarjoaisivat Caverionille mahdollisuuden kehittää liiketoimintaa itsenäisenä yhtiönä Caverionin ja sen osakkeenomistajien edun mukaisesti. Ottaen kuitenkin huomioon tähän itsenäiseen toimintamalliin sisältyvät riskit ja epävarmuustekijät sekä Tarjousasiakirjan luonnokseen sisältyvät Ostotarjouksen ehdot, Caverionin hallitus on päätynyt siihen, että Ostotarjous on suotuisa vaihtoehto osakkeenomistajille.

Caverionin hallituksen suositus

Caverionin hallitus on huolellisesti arvioinut Ostotarjousta ja sen ehtoja Tarjousasiakirjan luonnoksen, Lausunnon ja muiden käytettävissä olevien tietojen perusteella.

Edellä esitetyn perusteella Caverionin hallitus katsoo, että Ostotarjous ja Tarjousvastikkeen määrä ovat vallitsevissa olosuhteissa Caverionin osakkeenomistajille kohtuullisia.

Yllä mainittuun perustuen Caverionin hallituksen jäsenet, jotka osallistuivat Ostotarjousta ja tätä lausuntoa koskevaan harkintaan ja päätöksentekoon, suosittelevat yksimielisesti, että Caverionin osakkeenomistajat hyväksyvät Ostotarjouksen.

Osakeyhtiölain esteellisyyssäännösten ja Ostotarjouskoodin mukaisesti hallituksen varapuheenjohtaja Markus Ehrnrooth, joka kuuluu kahden Konsortion jäsenen, Fennogensin ja Corbiksen, lähipiiriin, ei ole osallistunut hallituksen Ostotarjouksen vaikutusten arviointiin tai tarkasteluun, tai Caverionin hallituksen suositusta tai Yhdistymissopimusta koskevaan päätöksentekoon. Caverionin hallituksen päätöksen mukaisesti Markus

Ehrnrooth ei ole osallistunut ja on pidättynyt Caverionin hallituksen työskentelystä Konsortion ja Caverionin välisten Ostotarjousta koskevien keskustelujen aikana hänen Tarjouksentekijään kohdistuvien merkittävien yhteyksiensä ja intressiensä vuoksi.

Eräitä muita asioita

Caverionin hallitus toteaa, että yritysjärjestelyyn saattaa liittyä ennalta arvaamattomia riskejä, mikä on yleistä tämänkaltaisissa prosesseissa.

Caverionin hallitus toteaa, että Caverionin osakkeenomistajien tulisi ottaa huomioon myös Ostotarjouksen hyväksymättä jättämiseen liittyvät mahdolliset riskit. Jos Osakkeiden ja äänten yli 90 prosentin osuutta koskevasta toteuttamisedellytyksestä luovuttaisiin, Ostotarjouksen toteuttaminen vähentäisi Caverionin osakkeenomistajien sekä niiden osakkeiden lukumäärää, jotka muutoin olisivat kaupankäynnin kohteena Nasdaq Helsingissä. Ostotarjouksessa pätevästi tarjottujen Osakkeiden lukumäärästä riippuen tällä voisi olla haitallinen vaikutus Caverionin osakkeiden likviditeettiin ja arvoon. Lisäksi Osakeyhtiölain mukaan osakkeenomistajalla, joka omistaa enemmän kuin kaksi kolmasosaa yhtiön osakkeista ja osakkeiden tuottamasta äänimäärästä, on riittävä ääniosuus tiettyjen yhtiöoikeudellisten järjestelyjen päättämiseksi, mukaan lukien muun muassa yhtiön sulautuminen toiseen yhtiöön, yhtiön yhtiöjärjestyksen muuttaminen, yhtiön kotipaikan muuttaminen ja yhtiön osakkeiden liikkeeseenlasku osakkeenomistajien merkintäetuoikeudesta poiketen.

Osakeyhtiölain 18 luvun mukaisesti osakkeenomistaja, jolla on enemmän kuin 90 prosenttia kaikista yhtiön osakkeista ja äänistä, on oikeutettu, sekä muiden osakkeenomistajien vaatimuksesta velvollinen, lunastamaan muiden osakkeenomistajien omistamat osakkeet. Tällaisessa tapauksessa niiltä Caverionin osakkeenomistajilta, jotka eivät ole hyväksyneet Ostotarjousta, voidaan lunastaa Osakkeet Osakeyhtiölain mukaisessa vähemmistöosakkeiden lunastusmenettelyssä Osakeyhtiölain mukaisin edellytyksin.

Caverion on sitoutunut noudattamaan julkisissa ostotarjouksissa noudatettavista menettelytavoista annettua arvopaperimarkkinalain 11 luvun 28 §:ssä tarkoitettua Ostotarjouskoodia.

Tämä Caverionin hallituksen lausunto ei ole luonteeltaan sijoitus- tai veroneuvontaa, eikä Caverionin hallitus tässä lausunnossaan erityisesti arvioi yleistä kurssikehitystä tai sijoittamiseen liittyviä riskejä. Osakkeenomistajien tulee päättää Ostotarjouksen hyväksymisestä tai hylkäämisestä itsenäisesti, ja Osakkeenomistajien tulisi ottaa huomioon kaikki heidän käytettävissään olevat asiaankuuluvat tiedot, mukaan lukien Tarjousasiakirjassa ja tässä lausunnossa esitetyt tiedot ja muut Osakkeen arvoon vaikuttavat seikat.

Caverion on nimittänyt BofA:n taloudelliseksi neuvonantajakseen ja Asianajotoimisto Castrén & Snellman Oy:n oikeudelliseksi neuvonantajakseen Ostotarjouksen yhteydessä.

Caverionin hallitus

Liite 1: Lausunto

Vastuuvapautuslauseke

Bank of America Europe DAC, Stockholm branch, Bank of America Corporationin tytäryhtiö, toimii ainoastaan Caverionin eikä kenenkään muun puolesta tämän Ostotarjouksen ja muiden tässä lausunnossa viitattujen asioiden yhteydessä, eikä ole vastuussa kenellekään muulle kuin Caverionille sen asiakkailleen antaman suojan tarjoamisesta taikka neuvonannon tarjoamisesta Ostotarjoukseen tai mihin tahansa muuhun tässä lausunnossa viitattuun asiaan tai järjestelyyn liittyen.

BofA SECURITIES

Bank of America Europe DAC – Stockholm Bankfilial
Regeringsgatan 59, lift B 10th floor, Stockholm 111 56, Sweden
T +46 (0)853522080
www.bofaml.com

3 November 2022

The Board of Directors
Caverion Oyj
Torpantie 2, 01650
Vantaa
Finland

Members of the Board of Directors:

We understand that North (BC) Lux Holdco SARL (a vehicle owned and controlled by funds managed or advised by Bain Capital Private Equity (Europe), LLP, and/or its affiliates), as well as Security Trading Oy ("**Security Trading**"), Fennogens Investment SA and Corbis SA (together with Security Trading, the "**Family Investors**"), have formed a consortium (the "**Consortium**") for the purposes of announcing a voluntary recommended public cash tender offer for all of the issued and outstanding shares in Caverion Oyj ("**Caverion**") that are not held by Caverion or any of its subsidiaries (the "**Caverion Shares**" or, individually, a "**Caverion Share**") (the "**Tender Offer**"), which Tender Offer is expected to be announced by way of a press release on 3 November 2022 (the "**Press Release**"). Under the terms of the Tender Offer, the shareholders of Caverion, other than Caverion or any of its subsidiaries, will be offered a cash consideration of EUR 7.0 for each Caverion Share validly tendered in the Tender Offer (the "**Consideration**"). The terms and conditions of the Tender Offer and other aspects of the proposed transaction involving the Consortium and Caverion (together with the Tender Offer, the "**Transaction**") are more fully set forth in the Press Release and the Combination Agreement (as defined below). We have been advised that the Family Investors are major shareholders of Caverion.

You have requested our opinion as to the fairness, from a financial point of view, to the holders of Caverion Shares (other than the Family Investors and their respective affiliates) of the Consideration to be received by such holders in the Transaction.

In connection with this opinion, we have, among other things:

a) reviewed certain publicly available business and financial information relating to Caverion;

b) discussed the past and current business, operations, financial condition and prospects of Caverion with members of senior management of Caverion;

c) reviewed certain internal financial and operating information with respect to the business, operations and prospects of Caverion furnished to or discussed with us by the management of Caverion, including certain financial forecasts relating to Caverion prepared by the management of Caverion (the "**Caverion Forecasts**");

d) reviewed the trading history for Caverion Shares and a comparison of that trading history with the trading histories of other companies we deemed relevant;

Registered with the Swedish Companies Registration Office (Bolagsverket) (Reg. No. 516406-1128).
Authorised by the Central Bank of Ireland and subject to limited regulation by the Swedish Financial Supervisory Authority (Finansinspektionen).
Bank of America Europe DAC is registered in Ireland. Registered Office: Two Park Place, Hatch Street, Dublin 2, Ireland.
Registered No. 229165. A wholly owned subsidiary of Bank of America Corporation.
A list of names and personal details of every director of the company is available for inspection to the public at the company's registered office for a nominal fee.
Bank of America Europe DAC is regulated by the Central Bank of Ireland.

e) compared certain financial and stock market information of Caverion with similar information of other companies we deemed relevant;

f) compared certain financial terms of the Transaction to financial terms, to the extent publicly available, of other transactions we deemed relevant;

g) reviewed a draft, dated 2 November 2022, of the Press Release (the "**Draft Press Release**");

h) reviewed a draft, dated 2 November 2022, of the combination agreement (the "**Combination Agreement**"); and

i) performed such other analyses and studies and considered such other information and factors as we deemed appropriate.

In arriving at our opinion, we have assumed and relied upon, without independent verification, the accuracy and completeness of the financial and other information and data publicly available or provided to or otherwise reviewed by or discussed with us and have relied upon the assurances of the management of Caverion that they are not aware of any facts or circumstances that would make such information or data inaccurate or misleading in any material respect. With respect to the Caverion Forecasts, we have been advised by Caverion, and have assumed, that they have been reasonably prepared on bases reflecting the best currently available estimates and good faith judgments of the management of Caverion as to the future financial performance of Caverion. We have not made or been provided with any independent evaluation or appraisal of the assets or liabilities (contingent or otherwise) of Caverion, nor have we made any physical inspection of the properties or assets of Caverion. We have not evaluated the solvency or fair value of Caverion under any laws relating to bankruptcy, insolvency or similar matters. We have assumed, at the direction of Caverion, that the Transaction will be completed in accordance with its terms, without waiver, modification or amendment of any material term, condition or agreement and that, in the course of obtaining the necessary governmental, regulatory and other approvals, consents, releases and waivers for the Transaction, no delay, limitation, restriction or condition, including any divestiture requirements or amendments or modifications, will be imposed that would have an adverse effect on Caverion or the contemplated benefits of the Transaction. We also have assumed, at the direction of Caverion, that the final Press Release, the final executed Combination Agreement and other aspects of the Transaction will not differ in any material respect from the Draft Press Release and the draft Combination Agreement reviewed by us.

We express no view or opinion as to any terms or other aspects of the Transaction (other than the Consideration to the extent expressly specified herein), including, without limitation, the form or structure of the Transaction. Our opinion is limited to the fairness, from a financial point of view, of the Consideration to be received by holders of Caverion Shares (other than the Family Investors and their respective affiliates) and no opinion or view is expressed with respect to any consideration received in connection with the Transaction by the holders of any class of securities, creditors or other constituencies of any party. In addition, no opinion or view is expressed with respect to the fairness (financial or otherwise) of the amount, nature or any other aspect of any compensation to any of the officers, directors or employees of any party to the Transaction, or class of such persons, relative to the Consideration. Furthermore, no opinion or view is expressed as to the relative merits of the Transaction in comparison to

other strategies or transactions that might be available to Caverion or in which Caverion might engage or as to the underlying business decision of Caverion to proceed with or effect the Transaction. In addition, we express no opinion or recommendation as to how any shareholder should act in connection with the Transaction or any related matter.

We have acted as financial advisor to the Board of Directors of Caverion in connection with the proposed Transaction and will receive a fee for our services, a portion of which is payable upon the rendering of this opinion and a significant portion of which is contingent upon closing of the Transaction. In addition, Caverion has agreed to reimburse our expenses and indemnify us against certain liabilities arising out of our engagement.

We and our affiliates comprise a full service securities firm and commercial bank engaged in securities, commodities and derivatives trading, foreign exchange and other brokerage activities, and principal investing as well as providing investment, corporate and private banking, asset and investment management, financing and financial advisory services and other commercial services and products to a wide range of companies, governments and individuals. In the ordinary course of our businesses, we and our affiliates may invest on a principal basis or on behalf of customers or manage funds that invest, make or hold long or short positions, finance positions or trade or otherwise effect transactions in equity, debt or other securities or financial instruments (including derivatives, bank loans or other obligations) of Caverion, members of the Consortium (respectively) and certain of their respective affiliates.

We and our affiliates in the past have provided, currently are providing, and in the future may provide, investment banking, commercial banking and other financial services to Caverion and have received or in the future may receive compensation for the rendering of these services.

In addition, we and our affiliates in the past have provided, currently are providing, and in the future may provide, investment banking, commercial banking and other financial services to members of the Consortium (respectively) and have received or in the future may receive compensation for the rendering of these services.

It is understood that this letter is for the benefit and use of the Board of Directors of Caverion (in its capacity as such) in connection with and for purposes of its evaluation of the Transaction and is not rendered to or for the benefit of, and shall not confer rights or remedies upon, any person other than the Board of Directors of Caverion. This opinion may not be disclosed, referred to, or communicated (in whole or in part) to any third party, nor shall any public reference to us be made, for any purpose whatsoever except with our prior written consent in each instance.

Our opinion is necessarily based on financial, economic, monetary, market and other conditions and circumstances as in effect on, and the information made available to us as of, the date hereof. As you are aware, the credit, financial and stock markets have been experiencing unusual volatility and we express no opinion or view as to any potential effects of such volatility on Caverion or the Transaction. It should be understood that subsequent developments may affect this opinion, and we do not have any obligation to update, revise, or reaffirm this opinion. The issuance of this opinion was approved by our EMEA Fairness Opinion Review Committee.

Based upon and subject to the foregoing, including the various assumptions and limitations set forth herein, we are of the opinion on the date hereof that the Consideration to be received in the Transaction by holders of Caverion Shares (other than the Family Investors and their respective affiliates) is fair, from a financial point of view, to such holders.

Yours faithfully,

Bank of America Europe DAC, Stockholm Branch

BANK OF AMERICA EUROPE DAC,
STOCKHOLM BRANCH