

VERTROUWELIJK

Aandeelhouderscommissie Attero Holding N.V.

T.a.v. Dhr. L.W.L. Pauli, voorzitter van de Aandeelhouderscommissie

T.a.v. Mevr. M.D.G. Jochemsen, secretaris van de Aandeelhouderscommissie

Brabantlaan 1

5216 TV 's Hertogenbosch

Datum

15 januari 2014

Onderwerp

Fairness Opinie

Geachte leden van de Aandeelhouderscommissie van Attero,

Wij begrijpen dat Recycleco B.V. (de "**Koper**"), hiertoe door Waterland Private Equity Fund V B.V. ("**Waterland**") opgericht, voornemens is een bod uit te brengen op alle geplaatste en uitstaande aandelen in het kapitaal van Attero Holding N.V. ("**Attero**") (dit bod wordt hierna aangeduid als het "**Bod**") en deze aandelen worden hierna aangeduid als de "**Aandelen**" en afzonderlijk als een "**Aandeel**") (de "**Voorgenomen Transactie**").

Op de datum van deze brief bestaat een uitonderhandeld verkoop- en koopovereenkomst (*offer sale and purchase agreement*) welke is overeengekomen (gedateerd 9 december 2013) tussen onder andere de Koper en Attero (de "**Concept Overeenkomst**") waarin de voorwaarden van het door de Koper uit te brengen Bod zijn vastgelegd. Op grond van deze voorwaarden betaalt de Koper voor 100% van de Aandelen een contant geldbedrag ter hoogte van EUR 170.000.000, resulterend in een bedrag van EUR 170.000.000 gedeeld door het totaal uitstaande aandelen van 149.682.196 per Aandeel (de "**Koopprijs**"), aan de houders van deze Aandelen (ieder genoemd een "**Aandeelhouder**").

Daarnaast is op de datum van deze brief een ondertekende versie van het ondertekeningsprotocol (*signing protocol*) (gedateerd 9 december 2013) beschikbaar tussen onder andere de Koper en Attero (het "**Ondertekeningsprotocol**"). Het Ondertekeningsprotocol bevat onder andere de voorwaarden die van toepassing zijn op de wijze van kennisgeving en de te volgen adviesprocedures van de Voorgenomen Transactie en de voorwaarden waaronder de Concept Overeenkomst zal worden gesloten. De Concept Overeenkomst maakt onderdeel uit van het Ondertekeningsprotocol. De Koper en Attero erkennen dat de Concept Overeenkomst slechts kan worden ondertekend zodra de vereiste kennisgevings- en adviesprocedures bij de SER, de betreffende vakbonden en de ondernemingsraden zijn doorlopen.

Nadat de kennisgevings- en adviesprocedures met succes zijn doorlopen en de Concept Overeenkomst is ondertekend door onder andere Attero en de Koper (de "**Definitieve Overeenkomst**"), zal een Aandeelhouder die een aanvaardingsovereenkomst (*deed of acceptance*) heeft ondertekend partij worden bij de Definitieve Overeenkomst in de



hoedanigheid van verkoper. Alle rechten en verplichtingen van een verkoper zoals neergelegd in de Definitieve Overeenkomst zullen onverkort voor deze Aandeelhouder gelden.

De Aandeelhouderscommissie van Attero (de "AHC"), die de Aandeelhouders van Attero vertegenwoordigt, heeft aan ABN AMRO Bank N.V. ("ABN AMRO") gevraagd om advies uit te brengen over de *fairness* van de Koopprijs jegens de Aandeelhouders vanuit financieel oogpunt (hierna de "Fairness Opinie").

Voor het afgeven van deze Fairness Opinie heeft ABN AMRO:

- a) bepaalde openbaar beschikbare bedrijfsgegevens en financiële informatie van Attero onderzocht die ABN AMRO van belang achtte voor de uitvoering van de Waardering, waaronder de jaarverslagen van Attero van de financiële jaren 2010 tot 2012;
- b) financiële en operationele informatie inzake de bedrijfsvoering, bedrijfsactiviteiten en potentiële klanten van Attero onderzocht die Attero aan ABN AMRO en haar adviseurs heeft verstrekt, en die ABN AMRO van belang achtte voor de uitvoering van de Fairness Opinie;
- c) de financiële voorwaarden van bepaalde recente transacties onderzocht die ABN AMRO vergelijkbaar achtte met het Bod en voor zover die openbaar beschikbaar waren;
- d) openbare informatie onderzocht met betrekking tot bepaalde andere ondernemingen die ABN AMRO vergelijkbaar achtte met Attero;
- e) overleg gevoerd met leden van het management team van Attero over Attero's bedrijfsvoering in het heden en het verleden, over haar bedrijfsactiviteiten, en over haar financiële positie en toekomstverwachtingen. Daarnaast heeft ABN AMRO van deze leden van het management team een toelichting gekregen op de financiële informatie en strategische visie van Attero en andere onderwerpen met hen besproken die ABN AMRO noodzakelijk of van belang achtte voor haar onderzoek;
- f) delen van het Ondertekeningsprotocol en de Concept Overeenkomst onderzocht die ABN AMRO van belang achtte; en
- g) overige onderzoeken en analyses uitgevoerd en overige factoren in overweging genomen die ABN AMRO van belang achtte op grond de informatie die zij tot haar beschikking had.

Attero heeft aan ABN AMRO bevestigd dat (i) Attero naar beste weten tot en met de datum van deze brief alle materiële (financiële- en andere) informatie over Attero en haar groepsmaatschappijen aan ABN AMRO heeft verstrekt opdat ABN AMRO zich een verantwoord beeld kan vormen van Attero, haar groepsmaatschappijen en de daaraan verbonden ondernemingen in het kader van de Fairness Opinie en dat vorenbedoelde informatie juist, compleet en niet misleidend is met betrekking tot alle relevante en/of essentiële elementen daarvan; en (ii) Attero niet bewust informatie onder zich heeft gehouden (a) op grond waarvan de informatie onder (i) onjuist, onvolledig of misleidend zou (kunnen) zijn of (b) die

MM
WA

redelijkerwijs van invloed is of kan zijn op de Fairness Opinie; en (iii) door Attero aan ABN AMRO verstrekte financiële voorspellingen en prognoses van Attero redelijkerwijs tot stand zijn gekomen op grond van de beste actuele beschikbare informatie, schattingen en beoordelingen van de directie van Attero met betrekking tot toekomstige financiële prestaties van Attero.

Deze Fairness Opinie is afhankelijk van bovenstaande bevestiging en is verder onderhevig aan de volgende beperkingen:

- a) ABN AMRO brengt noch advies uit over fiscale of overige gevolgen die mogelijk voortvloeien uit de Voorgenomen Transactie, noch heeft haar advies betrekking op actuariële, juridische, fiscale of boekhoudkundige zaken of zaken met betrekking tot regelgeving en zij aanvaardt in verband daarmee geen aansprakelijkheid of verantwoordelijkheid;
- b) ABN AMRO is uitgegaan van de juistheid en volledigheid van de door haar gebruikte financiële en overige informatie, die niet door een onafhankelijke partij is gecontroleerd, en is voor het uitvoeren van deze Fairness Opinie uitgegaan van bedoelde juistheid en volledigheid daarvan;
- c) ABN AMRO heeft geen onderzoek uitgevoerd naar de juistheid of volledigheid van de door haar onderzochte informatie of de informatie anderszins gecontroleerd voor het uitvoeren van de Fairness Opinie. ABN AMRO aanvaardt daarom geen aansprakelijkheid voor deze informatie;
- d) ABN AMRO is ervan uitgegaan dat alle door Attero aan ABN AMRO verstrekte bevestigingen (zoals hierboven vermeld) getrouw, nauwgezet en niet misleidend zijn;
- e) ABN AMRO is ervan uitgegaan dat de Definitieve Overeenkomst in alle wezenlijke aspecten overeen zal komen met de laatste door ABN AMRO gecontroleerde versie van de Concept Overeenkomst. ABN AMRO is uitgegaan van de juistheid van de verklaringen en garanties in de Concept Overeenkomst en alle aan de Concept Overeenkomst verbonden overeenkomsten;
- f) ABN AMRO heeft geen evaluatie of waardering uitgevoerd van de activa en verplichtingen van Attero (met inbegrip van (i) derivaten of afgeleide verplichtingen, (ii) activa of verplichtingen buiten de jaarrekening om, en (iii) voor verkoop of afstoting aangehouden activa of bedrijfsonderdelen). Evenmin zijn er onafhankelijke evaluaties of beoordelingen aan ABN AMRO verstrekt;
- g) ABN AMRO heeft geen fysieke inspectie uitgevoerd op de bezittingen en faciliteiten van Attero voor deze Fairness Opinie;
- h) ABN AMRO heeft de solvabiliteit of de reële waarde van Attero niet gecontroleerd uit hoofde van wetgeving op het gebied van faillissement, insolventie of soortgelijke onderwerpen;

107
111

- i) het Bod is onvoorwaardelijk geworden op grond van de in de Concept Overeenkomst vastgelegde voorwaarden; en
- j) alle toestemmingen en goedkeuringen van overheden, regelgevende instanties, derden of overige partijen voor de Voorgenomen Transactie worden verkregen binnen de beperkingen die in de Concept Overeenkomst en het Ondertekeningsprotocol zijn vastgelegd verkregen.

Deze Fairness Opinie is noodzakelijkerwijs gebaseerd op geldende financiële, economische, monetaire, markt- en overige omstandigheden zoals die zich op de datum van deze brief voordoen, en op de aan ons beschikbaar gestelde informatie die kan worden beoordeeld op de datum van deze brief. Hoewel gebeurtenissen of omstandigheden en informatie die na deze datum beschikbaar komen deze Fairness Opinie kunnen beïnvloeden, is ABN AMRO niet gehouden deze Fairness Opinie te actualiseren, herzien of herbevestigen nadat deze is verstrekt.

Deze Fairness Opinie dient uitsluitend voor gebruik door de AHC in verband met de evaluatie van de Voorgenomen Transactie en mag niet voor enig ander doeleinde worden gebruikt. Aan deze Fairness Opinie kunnen geen rechten worden ontleend door - en deze Fairness Opinie kent geen rechten of verhaalsmiddelen toe aan - werknemers, schuldeisers of aandeelhouders van Attero of enige andere partij. Deze Fairness Opinie ziet niet op de gronden waarop Attero tot het onderliggende besluit is gekomen het Bod te aanvaarden, aan te bevelen of daaraan gevolg te geven en omvat geen aanbeveling aan enige Aandeelhouder van Attero om het Bod te aanvaarden. Er is ons evenmin gevraagd advies uit te brengen over beschikbare alternatieven van de Voorgenomen Transactie en of een alternatieve transactie eventueel gunstiger zou zijn voor de Aandeelhouders dan de Voorgenomen Transactie, en onze Fairness Opinie heeft daarop dus op geen enkele wijze betrekking. Er is ons evenmin gevraagd advies uit te brengen over (i) de aannemelijkheid dat de Voorgenomen Transactie wordt voltooid of (ii) de methode of vorm van betaling van de Koopprijs, en onze Fairness Opinie heeft daarop dan ook op geen enkele wijze betrekking. Evenmin hebben wij advies uitgebracht over de redelijkheid van het bedrag of de aard van tegenprestaties voor functionarissen, directeuren, werknemers of soortgelijke personen van partijen bij de Voorgenomen Transactie in verhouding tot de verschuldigde Koopprijs, en onze Fairness Opinie heeft daarop dan ook op geen enkele wijze betrekking.

ABN AMRO treedt op als financieel adviseur van de AHC in verband met de Fairness Opinie en ontvangt van de AHC een vergoeding voor haar diensten. Deze vergoeding is niet afhankelijk van de voltooiing van de Voorgenomen Transactie. De AHC heeft ermee ingestemd onze aansprakelijkheid te beperken die voortvloeit uit de diensten die zijn uitgevoerd in de hoedanigheid van financieel adviseur van de AHC. ABN AMRO ontvangt een vergoeding na het verstrekken van de Fairness Opinie, ongeacht de inhoud van de Fairness Opinie en ongeacht of de Voorgenomen Transactie wordt voltooid. ABN AMRO houdt zich bezig met verschillende bancaire en overige financiële diensten voor zowel zichzelf als voor haar klanten waardoor belangenverstrengeling of tegenstrijdige verplichtingen kunnen ontstaan. ABN AMRO kan van tijd tot tijd (i) financiële adviesdiensten leveren en/of financiering verstrekken aan Attero en/of de Koper en/of Waterland of andere aan hen gelieerde partijen, (ii) een bank- of overige handelsrelatie onderhouden met Attero en/of de Koper en/of Waterland of andere aan hen gelieerde partijen, en (iii) aandelen en overige effecten van Attero en/of de Koper en/of Waterland of andere aan hen gelieerde partijen verhandelen in het kader van de normale

MP
na

bedrijfsactiviteiten voor haar eigen rekening en voor de rekening van haar afnemers en kan om die reden van tijd tot tijd *long*posities en *short*posities in bedoelde effecten houden. Binnen ABN AMRO worden praktijken en procedures toegepast en ontworpen, met inbegrip van '*Chinese walls*', om een onafhankelijk advies te kunnen garanderen. Daarmee worden onderlinge informatie-uitwisseling beperkt en bedoelde belangenverstrengeling of tegenstrijdige verplichtingen beheerst.

Deze Fairness Opinie kan, uitsluitend ter informatie, volledig worden opgenomen in de mededelingen van de AHC aan de Aandeelhouders van Attero in verband met het Bod. Het is echter niet toegestaan deze Fairness Opinie (geheel of gedeeltelijk) openbaar te maken, (geheel of gedeeltelijk) naar dit advies te verwijzen of er mededelingen over te doen aan derden zonder de voorafgaande schriftelijke toestemming van ABN AMRO. Deze Fairness Opinie wordt opgesteld in de Nederlandse taal en er kan uitsluitend worden vertrouwd op deze Nederlandse uitgave. Eventuele vertalingen van deze Fairness Opinie worden uitsluitend ter verduidelijking verstrekt en hebben geen rechtsgevolg. ABN AMRO geeft geen garanties af en aanvaardt geen aansprakelijkheid voor de juistheid van dergelijke vertalingen.

Dit advies en de verplichtingen die ABN AMRO uit hoofde van dit advies heeft jegens de AHC worden beheerst door en geïnterpreteerd volgens het Nederlandse recht. Vorderingen of geschillen die voortvloeien uit of in verband met dit advies worden voorgelegd aan de exclusief bevoegde rechter te Amsterdam, onverminderd het recht op hoger beroep en cassatie (beroep) bij de Hoge Raad.

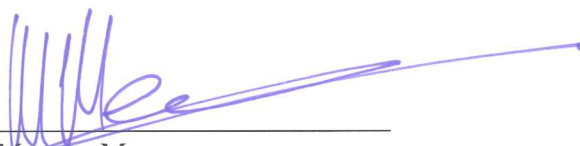
Het voorgaande in aanmerking nemende zijn wij van oordeel dat de Koopprijs die Aandeelhouders krachtens het Bod ontvangen vanuit financieel oogpunt op de datum van deze brief *fair* is.

Hoogachtend,

Voor en namens
ABN AMRO Bank N.V.



Martijn Arlman
Managing Director
Datum: 15 januari 2014



Maarten Meurs
Executive Director
Datum: 15 januari 2014