



Koninklijke Ten Cate N.V.
Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen
Postbus 58
7600 GD ALMELO

per e-mail (royal@tencate.com; ir@tencate.com) en gewone post

Datum: 13 november 2015

Kenmerk: PK/2015038

Betreft: voorgenomen overname Koninklijke Ten Cate N.V.

Geachte dame en heren,

Naar aanleiding van het op 21 oktober 2015 door Koninklijke Ten Cate N.V. ("**Ten Cate**") gepubliceerde Position Statement ("**Position Statement**") en het op diezelfde dag door Tennessee Acquisition B.V. ("**Consortium**") gepubliceerde biedingsbericht ("**Biedingsbericht**") in het kader van de voorgenomen overname van Ten Cate, richt de Vereniging van Effectenbezitters ("**VEB**") zich tot u.

In voornoemde documenten geven Ten Cate en het Consortium een toelichting op het aanbevolen openbare bod op alle geplaatste aandelen in het aandelenkapitaal van Ten Cate voor EUR 24,60 per aandeel in contanten ("**Bod**").

De Raad van Bestuur ("**RvB**") en Raad van Commissarissen ("**RvC**") van Ten Cate hebben in het Position Statement aangegeven het Bod te ondersteunen en medegedeeld dat dit Bod volgens hen *"de meest verkieselijke voorwaarden voor technologische ontwikkelingen leidend tot toekomstige groei biedt en directe cashrendementen oplevert voor aandeelhouders tegen een aantrekkelijke premie"*.

In aanloop naar de constructieve dialoog die de VEB verwacht te voeren met de RvB en RvC tijdens de op 7 december 2015 te houden Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders ("**BAVA**"), legt de VEB namens haar achterban alvast de volgende vragen over (het proces van) de voorgenomen overname van Ten Cate door het Consortium voor.

Strategische alternatieven

1. Ten Cate geeft in haar Position Statement aan dat zij *“regelmatig alle strategische alternatieven evalueert”*. Wanneer heeft Ten Cate in het kader van de reguliere bedrijfsvoering een dergelijke evaluatie in de afgelopen vijf jaar uitgevoerd en wat waren de specifieke uitkomsten?
2. Ten Cate meldt eveneens dat in het kader van het evalueren van het Bod door het Consortium andere strategische opties zijn geanalyseerd. Kunt u specifiek aangeven welke opties het hier betreft?
3. Om welke reden(en) is ieder van die onderzochte alternatieve opties door de RvB en RvC niet als de te prefereren optie voor Ten Cate beschouwd?
4. Om welke specifieke reden(en) heeft het Bod een ander licht geworpen op de strategische alternatieven die Ten Cate blijkt haar Position Statement met enige regelmaat maakt?
5. In een toelichting op het Bod heeft CEO De Vries aangegeven dat Ten Cate in de afgelopen jaren zowel door financiële als strategische partijen is benaderd voor een mogelijke (gedeeltelijke) overname. Wanneer hebben die toenaderingen plaatsgevonden?
6. Om welke reden(en) hebben deze toenaderingen niet geleid tot vervolgstappen zoals die nu wel in snel tempo worden genomen?
7. Wat heeft Ten Cate doen besluiten deze toenaderingen destijds niet publiek kenbaar te maken terwijl deze nu voldoende relevant blijken om genoemd te worden in het kader van de voorgenomen overname?
8. Ervaren de RvB en RvC van Ten Cate dat de onderneming onvoldoende toegang tot nieuw kapitaal heeft via de beurs en/of (mogelijke) kredietfaciliteiten om (eventuele) uitbreidingsinvesteringen te financieren?
9. Om welke reden(en) meent Ten Cate kennelijk dat zij haar strategie en financiële doelstellingen minder goed kan realiseren met behoud van een beursnotering?
10. Is Ten Cate nadat op 3 december 2014 een indicatief bod van het Consortium werd ontvangen, maar voordat vanaf 27 februari 2015 met het Consortium exclusiviteit werd afgesproken, een marktverkenning gestart om zo op zoek te gaan naar mogelijk andere geïnteresseerde partijen?
11. Uit het Position Statement en het Biedingsbericht blijkt dat de niet-financiële convenanten, waaronder het behoud van onafhankelijkheid, onderschrijving van de bestaande strategie, de positie van het management, het ongemoeid laten van de

bedrijfssamenstelling van Ten Cate en het hoofdkantoor en behoud van werkgelegenheid zwaar hebben gewogen in de overnameonderhandelingen en uiteindelijk ook in de afweging van de RvB en RvC om het (indicatieve) bod van het Consortium te steunen een belangrijke rol hebben gespeeld.

Moet een derde partij diezelfde niet-financiële convenanten onderschrijven alvorens de RvB en RvC van Ten Cate een potentieel concurrerend bod - dat minimaal zevenenhalf procent (7,5 procent) hoger ligt dan de Biedprijs – in overweging zullen nemen?

Onderbouwing biedprijs

12. Op basis van welke financiële analyses komen de RvB en RvC tot de conclusie dat het Bod (tevens) in het belang van de aandeelhouders van Ten Cate is?
13. Welke parameters zijn voor de financiële analyses gehanteerd? Bijvoorbeeld ten aanzien van de omvang van Ten Cates afzetmarkten, marktaandelen, geprojecteerde (vrije) kasstromen en verdisconteringvoeten. Wat waren de uitkomsten van deze analyses?

Mocht u niet bereid zijn tot het verstrekken van concrete financiële informatie, dan verzoekt de VEB u ten minste voor de voornoemde parameters de gehanteerde ranges te openbaren. Dit geldt tevens voor de uiteindelijke uitkomsten.

14. Wat zijn de argumenten van Ten Cate geweest om akkoord te gaan met de definitieve biedprijs terwijl de hoogte daarvan, zoals uit het Position Statement blijkt, identiek was aan het eerste indicatieve bod van het Consortium?

Stuurgroep en onafhankelijkheid

15. De heer E. ten Cate heeft zich blijkens het Position Statement en het Biedingsbericht begin juni 2015 teruggetrokken uit de Stuurgroep. Die Stuurgroep bestond daarmee nog slechts uit één (onafhankelijke) commissaris (de heer J. Hovers) terwijl de beide leden van de RvB bovendien een tegenstrijdig belang hadden vanwege hun intentie om (indirect) deel te nemen in het aandelenkapitaal van de bidder. Waarom is niet beslist om een andere onafhankelijke commissaris deel te laten uitmaken van die Stuurgroep?
16. In hoeverre bent u van mening dat gelet op de voorgenomen investering door de RvB van Ten Cate in het aandelenkapitaal van de bidder de neutraliteit en onafhankelijkheid ten aanzien van het Bod voldoende is gewaarborgd? Hoe heeft u deze neutraliteit en onafhankelijkheid beschermd?



De VEB verneemt graag uw antwoorden ten aanzien van de bovenstaande vragen voor 27 november 2015, zodat aandeelhouders in Ten Cate voor de BAVA kennis kunnen nemen van uw antwoorden.

Voor de goede orde berichten wij u dat de VEB een afschrift van deze brief op haar website zal plaatsen. Ten slotte verzoeken wij u uw reactie aan de VEB op uw website te publiceren zodat aandeelhouders van Ten Cate daarvan kennis kunnen nemen.

Hoogachtend,

Beleggersvereniging VEB

Paul Koster
Directeur

David Tomić
econoom