

Tillæg til selskabsmeddelelse nr. 22/2018

*MÅ IKKE OFFENTLIGGØRES, PUBLICERES ELLER UDLEVERES DIREKTE ELLER INDIREKTE I ELLER TIL NOGEN JURISDIKTION, HVIS DETTE VILLE UDGØRE EN OVERTRÆDELSE AF GÆLDENDE RET ELLER REGULERING I DEN PÅGÆLDENDE JURISDIKTION.*

**REDEGØRELSE AF 2. MARTS 2018 FRA BESTYRELSEN I TDC A/S OM DET FRIVILLIGE, OFFENTLIGE OVER-  
TAGELSESTILBUD FREMSAT AF DK TELEKOMMUNIKATION APS DEN 28. FEBRUAR 2018**

<b>1.</b>	<b>INDLEDNING</b>	<b>4</b>
1.1	Resumé af Tilbuddet	4
1.2	Formål	5
<b>2.</b>	<b>KONKLUSION</b>	<b>5</b>
<b>3.</b>	<b>OFFENTLIGGØRELSESAFTALE</b>	<b>6</b>
<b>4.</b>	<b>BAGGRUND FOR BESTYRELSENS ANALYSE AF TILBUDET</b>	<b>7</b>
4.1	TDC's aktiviteter	7
4.2	TDC's 2018-strategi	8
4.3	TDC's struktur, aktiekapital og aktionærer	8
4.4	Regnskabsoplysninger	9
4.4.1	Årsrapport 2017	9
4.4.2	Forventninger til 2018	10
4.4.3	Risikofaktorer	10
4.5	Ændring i kontrol	10
<b>5.</b>	<b>BEGIVENHEDER OG PROCES FREM TIL FREMSÆTTELSE AF TILBUDET</b>	<b>11</b>
5.1	Fusionsaftale af 1. februar 2018 mellem TDC og MTG	11
5.2	Interaktioner med Konsortiet og andre	12
<b>6.</b>	<b>BESTYRELSENS HOLDNING TIL VISSE FAKTORER VEDRØRENDE TILBUDET</b>	<b>13</b>
6.1	Bestyrelsens vurdering af Tilbuddet	13
6.2	Tilbudskurs	13
6.3	Tilbuddets indvirkning på Aktionærernes og Selskabets interesser, herunder beskæftigelsen	13
6.3.1	MTG Transaktionen	14
6.3.2	Tilbudsgivers hensigter udtrykt i Tilbudsdokumentet	14
6.3.2.1	Tilbudsgivers hensigter i forhold til TDC	14
6.3.2.2	Tilbudsgivers hensigter i forhold til udlodning af midler	15
6.3.2.3	Tilbudsgivers hensigter i forhold til tvangsindløsning af minoritetsaktionærer	16
6.3.3	Konsekvenser for beskæftigelsen	17
6.4	Opfyldelse af Betingelser, afvikling og vished for Gennemførelse	18
6.5	Fordele og ulemper for Aktionærerne	18
<b>7.</b>	<b>OPLYSNINGER OM VISSE EJERANDELE M.V.</b>	<b>20</b>
7.1	Ejerandele ejet af Bestyrelsen og Koncerndirektionen	20
7.2	Præstationsaktieenheder	20
7.3	Bonusbetalinger	21
<b>8.</b>	<b>ØVRIGE FORHOLD</b>	<b>21</b>
8.1	Gældende ret	21
8.2	Versioner og gældende sprogversion	21
8.3	Fremadrettede udsagn	21
8.4	Modtagere	21
8.5	Informationskilder	21
8.6	Henvvisninger m.v.	21

**BILAG**

Bilag 1 Aktier ejet af Bestyrelsen og Koncerndirektionen

Bilag 2 Præstationsaktieenheder

## REDEGØRELSE AF 2. MARTS 2018 FRA BESTYRELSEN I TDC A/S I HENHOLD TIL § 22 I FINANSTILSYNETS BEKENDTGØRELSE NR. 1171/2017 I FORBINDELSE MED DET FRIVILLIGE, OFFENTLIGE OVERTAGELSESTILBUD FREMSAT DEN 28. FEBRUAR 2018 AF DK TELEKOMMUNIKATION APS

### 1. INDLEDNING

#### 1.1 Resumé af Tilbuddet

Den 12. februar 2018 offentliggjorde DK Telekommunikation ApS, et anpartsselskab stiftet i henhold til dansk ret med CVR-nr. 39187221 (**Tilbudsgiver**), i henhold til § 47 i lov om kapitalmarkeder (lovbekendtgørelse nr. 12/2018, **Kapitalmarkedsloven**) sin beslutning om at fremsætte et frivilligt, offentligt overtagelsestilbud (**Tilbuddet**) om køb af alle aktier i TDC A/S (**Selskabet** og, sammen med dets konsoliderede datterselskaber, **TDC eller Koncernen**). Tilbudsgiver blev derved og i henhold til § 4, stk. 2, i bekendtgørelse om overtagelsestilbud (bekendtgørelse nr. 1171/2017, **Bekendtgørelsen**) forpligtet til senest fire uger efter den 12. februar 2018 at offentliggøre et tilbudsdokument (**Tilbudsdokumentet**) godkendt af Finanstilsynet, som indeholder en beskrivelse af vilkårene for Tilbuddet til Selskabets aktionærer (**Aktionærerne**). Tilbudsdokumentet blev offentliggjort den 28. februar 2018.<sup>1</sup>

I Tilbuddet tilbyder Tilbudsgiver Aktionærerne at købe alle deres aktier i Selskabet (**Aktierne**) mod et kontant vederlag på DKK 50,25 pr. Aktie a nominelt DKK 1 (**Tilbudskursen**). Såfremt Selskabet udbetaler udbytte eller beslutter at udbetale udbytte eller på anden måde foretager udlodninger til Aktionærerne fra datoen for offentliggørelse af Tilbudsdokumentet og frem til Gennemførelsen (som defineret i Tilbudsdokumentet), og Aktierne overdrages ex-udbytte, nedsættes Tilbudskursen, der skal betales i henhold til Tilbuddet, krone-for-krone med et sådant udbytte- eller andet udlodningsbeløb pr. Aktie (eller svarende til markedsværdien af eventuelle udlodninger i andre værdier end kontanter til Aktionærerne).

Tilbuddet er åbent for accept fra den 28. februar 2018 til den 4. april 2018 kl. 20.00 (dansk tid) eller indtil udløbet af en eventuelt forlænget tilbudsperiode, som måtte blive meddelt af Tilbudsgiver i henhold til Bekendtgørelsen og Tilbudsdokumentet (**Tilbudsperioden**).

Tilbuddet fremsættes ikke, og Aktier vil ikke blive accepteret til køb fra eller på vegne af personer, i en jurisdiktion, hvis fremsættelse eller accept heraf ikke ville være i overensstemmelse med værdipapirlovgivningen eller andre love eller regler i den pågældende jurisdiktion, eller hvis dette ville kræve registrering, godkendelse eller anmeldelse hos en regulatorisk myndighed, som ikke udtrykkeligt er påtænkt i Tilbudsdokumentet (de **Udelukkede Jurisdiktioner**). Der henvises til Tilbudsdokumentet for yderligere oplysninger, der er relevante for Aktionærer i Udelukkede Jurisdiktioner og jurisdiktioner uden for Danmark.

Tilbuddet omfatter ikke (i) eventuelle andre finansielle instrumenter end Aktier udstedt af TDC, (ii) Aktier ejet af Selskabet og/eller dets datterselskaber eller (iii) Aktier ejet af Tilbudsgiver.

I henhold til Tilbudsdokumentet er Tilbudsgiver indirekte kontrolleret af et konsortium bestående af MIRACo (som forvaltes af MIRAEEL), PFA Holding (som forvaltes og rådgives af PFA Asset Management), PKA Holding (som rådgives af PKA AIP og forvaltes af PKA Administration) og ATP Holding (alle som defineret i Tilbudsdokumentet, **Konsortiet**). Der henvises til Tilbudsdokumentet for en beskrivelse af Tilbudsgiver, Tilbudsgivers ejerforhold og deltagerne i Konsortiet.

---

<sup>1</sup> Tilbudsdokumentet er med visse begrænsninger tilgængeligt på [www.tdcgroup.com](http://www.tdcgroup.com).

Tilbuddet er betinget af, at visse betingelser (**Betingelserne**) opfyldes, frafaldes eller indskrænkes i omfang. Betingelserne for gennemførelse af Tilbuddet omfatter (men er ikke begrænset til): (i) at Tilbudsgiver ejer eller har modtaget gyldige accepter vedrørende i alt mere end to tredjedele (2/3) af Aktierne og stemmerettighederne (eksklusive Selskabets egne aktier), (ii) at Tilbudsgiver opnår nødvendige myndighedsgodkendelser, -tilladelser og -samtykker, herunder fusionskontrolgodkendelse fra Europa-Kommissionen og godkendelse fra Finanstilsynet til den indirekte erhvervelse af en kvalificeret ejerandel på 50% eller mere af aktierne og stemmerettighederne i TDC Reinsurance A/S, (iii) at Selskabets bestyrelse ikke har tilbagekaldt, betinget eller på anden måde modificeret sin anbefaling til Aktionærerne på en måde, der efter Tilbudsgivers rimelige vurdering anses for at være til ugunst for Tilbuddet, (iv) at Selskabet ikke har ændret sine vedtægter, ændret Selskabets aktiekapital eller solgt nogen af sine egne aktier, (v) at Selskabet og dets datterselskaber ikke, med visse undtagelser, har indgået nogen aftaler eller afgivet tilsagn om at erhverve nogen aktiviteter, (vi) at Selskabets generalforsamling ikke har godkendt (med det flertal, der kræves i henhold til gældende lov) MTG Transaktionen (som defineret i afsnit 5.1 nedenfor), (vii) at der ikke er udbetalt udbytte eller foretaget andre udlodninger til Aktionærerne, der tilsammen overstiger DKK 1,05 pr. Aktie, (viii) at der ikke er indtruffet Væsentlige Negative Ændringer (som defineret i Tilbudsdokumentet), og (ix) at Offentliggørelsesaftalen ikke er blevet opsagt af Selskabet. Den fulde ordlyd af Betingelserne er angivet i Tilbudsdokumentet.

Tilbudsgiver har forbeholdt sig ret til at tilbagekalde eller annullere Tilbuddet til enhver tid forud for Gennemførelsen, (i) hvis en eller flere af Betingelserne ikke er blevet opfyldt ved Tilbudsperiodens udløb eller på et hvilket som helst tidspunkt forud for Gennemførelsen, (ii) hvis en eller flere Betingelser bliver umulige at opfylde på et hvilket som helst tidspunkt forud for Gennemførelsen, eller (iii) hvis det bliver klart på et hvilket som helst tidspunkt forud for Gennemførelsen, at en eller flere Betingelser ikke vil blive opfyldt. For så vidt angår Betingelserne i afsnit 5.8 a), b), c), d) og p) i Tilbudsdokumentet og uanset foranstående vil Tilbudsgiver senest på Dato for det Endelige Resultat (som defineret i Tilbudsdokumentet) uigenkaldeligt beslutte, hvorvidt disse Betingelser er blevet opfyldt.

Afvikling af Tilbuddet sker senest på en handelsdag, der ligger 18 Hverdage efter Dato for det Endelige Resultat (begge som defineret i Tilbudsdokumentet), hvilket forventes at være den 4. maj 2018 (forudsat at Dato for det Endelige Resultat er den 9. april 2018).

Der henvises til Tilbudsdokumentet, hvori vilkårene for Tilbuddet er angivet, og til afsnit 6 nedenfor, hvor Selskabets bestyrelse (**Bestyrelsen**) gennemgår sin vurdering af visse vilkår for Tilbuddet.

## 1.2 Formål

Denne redegørelse er udarbejdet af Bestyrelsen med henblik på overholdelse af de i Bekendtgørelsens § 22 anførte forpligtelser.

I henhold til Bekendtgørelsens § 22 skal bestyrelsen i et børsnoteret selskab, som har modtaget et offentligt overtagelsestilbud, udarbejde en redegørelse, som indeholder bestyrelsens holdning til tilbuddet og begrundelse herfor, herunder bestyrelsens holdning til konsekvenserne for alle selskabets interesser og til tilbudsgivers strategiske planer for målselskabet samt disses sandsynlige konsekvenser for beskæftigelsen og driftsstederne.

## 2. KONKLUSION

På baggrund af den analyse, der er foretaget i denne redegørelse, og under hensyntagen til de fordele og ulemper, som Tilbuddet medfører for Aktionærerne, har Bestyrelsen enstemmigt besluttet at anbefale Aktionærerne at acceptere Tilbuddet.

Bestyrelsens anbefaling understøttes af udtalelser dateret 12. februar 2018, som Bestyrelsen har indhentet fra sine finansielle rådgivere LionTree Advisors UK LLP (**LionTree**) og Morgan Stanley & Co. International plc (**Morgan Stanley**), om, at Tilbudskursen, som Aktionærerne (bortset fra Tilbudsgiver og dennes tilknyttede virksomheder) vil modtage, pr. den pågældende dato og baseret på og med forbehold for de procedurer, der er fulgt, de forudsætninger, der er lagt til grund, de forbehold og begrænsninger, som den udførte gennemgang er underlagt, samt andre forhold, som henholdsvis LionTree og Morgan Stanley har medtaget i udarbejdelsen af deres respektive udtalelser, ud fra et finansielt synspunkt er rimelig for de pågældende Aktionærer.

Ovenstående konklusion skal læses i sammenhæng med redegørelsen i sin helhed.

### 3. OFFENTLIGGØRELSESAFTALE

Tilbuddet fremsættes blandt andet i henhold til en offentliggørelsesaftale indgået mellem Tilbudsgiver og Selskabet den 12. februar 2018 (**Offentliggørelsesaftalen**). Der henvises til Tilbudsdokumentet, som indeholder en detaljeret beskrivelse af Offentliggørelsesaftalen.

Tilbudsgiver har i Offentliggørelsesaftalen afgivet visse garantier og tilsagn og påtaget sig visse forpligtelser over for Selskabet og Bestyrelsen. Disse omfatter blandt andet, at Tilbudsgiver over for Selskabet og Bestyrelsen har garanteret, givet tilsagn om og forpligtet sig til, at:

- (a) Tilbuddet fremsættes for Tilbudsgivers egen regning indirekte på vegne af Konsortiet, og
- (b) hverken Tilbudsgiver eller en eller flere af deltagerne i Konsortiet, bortset fra i forbindelse med en eventuel syndikering (som beskrevet i Tilbudsdokumentet), har indgået nogen aftale, afgivet nogen hensigtserklæring eller givet noget tilsagn (det være sig mundtligt eller skriftligt) med eller over for nogen tredjepart (bortset fra Tilbudsgiver) om, at en sådan tredjepart (i) direkte eller indirekte skal blive medaktionær i Selskabet eller noget koncernforbundet selskab eller (ii) direkte eller indirekte skal erhverve nogen aktiver i eller fra Koncernen efter Gennemførelsen.

Tilbudsgiver har endvidere over for Selskabet og Bestyrelsen garanteret og bekræftet, at Tilbudsgiver vil tage behørigt hensyn til danske begrænsninger vedrørende selvfinansiering, der er gældende for Koncernen, når den skal rejse de midler, der kræves for at finansiere Tilbuddet, og at Tilbudsgiver i Tilbudsdokumentet har givet en fyldestgørende beskrivelse af sine hensigter i forhold til at udlodde udbytte eller foretage andre udlodninger i henhold til Bekendtgørelsens § 10, stk. 2, nr. 4.

I Offentliggørelsesaftalen har Selskabet givet visse tilsagn til Tilbudsgiver, herunder med hensyn til (i) at ville yde rimelig assistance med implementering af Tilbuddet og indberetninger til konkurrencemyndigheder, (ii) at ville drive Koncernens virksomhed frem til Gennemførelsen, (iii) ikke at ville tage nogen skridt til eller at undlade at tage nogen skridt, som ville gøre det umuligt at opfylde enhver af Betingelserne, og (iv) ikke at ville medtage godkendelse af MTG Transaktionen som et punkt på dagsordenen til en generalforsamling i Selskabet, medmindre dette kræves i henhold til den ufravigelige bestemmelse i selskabslovens § 89, stk. 3.

Det fremgår af Offentliggørelsesaftalen, at der, med forbehold for de i pkt. (iii) og (iv) i foranstående afsnit anførte begrænsninger, ikke er noget i Offentliggørelsesaftalen, som i perioden fra datoen for Offentliggørelsesaftalen til og med Gennemførelsen kan forhindre eller begrænse Selskabet eller Bestyrelsen i:

- a) at drive Koncernens virksomhed som Bestyrelsen og Koncerndirektionen (som defineret i afsnit 4.5 nedenfor) måtte finde passende samt træffe beslutninger om Koncernens strategi, som Bestyrelsen måtte finde passende, og i henhold til deres forpligtelser (dog, uden at fravige foranstående, med behørig hensyntagen til Tilbuddet og Offentliggørelsesaftalen)

- b) ved enhver henvendelse fra en tredjepart i god tro at indgå i drøftelser eller forhandlinger med en sådan tredjepart, samt facilitere eller assistere i processer, der kan føre til en Alternativ Transaktion (som beskrevet i Tilbudsdokumentet), som med rimelighed anses for nødvendig eller hensigtsmæssig (efter Bestyrelsens eget skøn) i udførelsen af Bestyrelsens forpligtelser i henhold til gældende lov. Uanset foranstående har Selskabet forpligtet sig til og skal foranledige, at de øvrige selskaber i Koncernen og dennes eller disses respektive repræsentanter:
1. umiddelbart ophører med enhver eksisterende eller planlagt drøftelse eller forhandling med enhver person (bortset fra Tilbudsgiver) om en Alternativ Transaktion og
  2. ikke aktivt gør opfordring til eller retter nogen henvendelse vedrørende eller indleder gennemførelse af en Alternativ Transaktion
- c) at tilbagekalde eller ændre Bestyrelsens anbefaling til Aktionærerne som beskrevet heri (jf. afsnit 2), hvis dette kræves som led i udøvelsen af Bestyrelsens forpligtelser i henhold til gældende lov (efter Bestyrelsens beslutning og rimelige vurdering)
- d) at anbefale en eventuel Alternativ Transaktion, hvis dette kræves som led i udøvelsen af Bestyrelsens forpligtelser i henhold til gældende lov (efter Bestyrelsens beslutning og rimelige vurdering), eller
- e) at tage eventuelle andre skridt, som med rimelighed måtte anses for nødvendige eller hensigtsmæssige som led i udøvelsen af Bestyrelsens forpligtelser i henhold til gældende lov (efter Bestyrelsens beslutning og vurdering)

Hvis Bestyrelsen tilbagekalder sin anbefaling til Aktionærerne som beskrevet heri, og hvis dette bevirker, at Tilbudsgiver tilbagekalder Tilbuddet, har Selskabet givet tilsagn om at betale et fast beløb på EUR 12,5 mio. til Tilbudsgiver som kompensation for Tilbudsgivers omkostninger pådraget i forbindelse med Tilbuddet.

#### **4. BAGGRUND FOR BESTYRELSENS ANALYSE AF TILBUDET**

##### **4.1 TDC's aktiviteter**

TDC har seks forretningsenheder og mere end ti brands. TDC har aktiviteter i Danmark og Norge, hvor Danmark tegnede sig for 83% af EBITDA for 2017, og Norge tegnede sig for 17% af EBITDA for 2017.

TDC har i Danmark følgende forretningsenheder

- *Consumer*, som leverer mobil, TV, bredbånd, fastnettelefoni og underholdning til private husstande gennem fem forskellige brands
- *Business*, som leverer en række telekommunikationsløsninger, cloud-baserede services, IT-løsninger og end-to-end løsninger til alle typer virksomhedskunder
- *Wholesale*, som tilbyder og gensælger fastnettelefoni, mobiltelefoni og internet- og netværkløsninger til eksterne samarbejdspartnere og desuden varetager TDC's interconnect- og roaming-aftaler
- *Other Operations*, som består af IT-udvikling og infrastruktur, netværk, teknikere og hovedkontor, der varetager vigtige supportfunktioner

og i Norge

- *TDC Norway*, som leverer pan-nordiske telekommunikationsløsninger til virksomheder og kunder i den offentlige sektor
- *GET*, som leverer mobiltelefoni, TV, bredbånd, underholdning og smart home-løsninger primært til private husstande.

## 4.2 TDC's 2018-strategi

TDC's 2018-strategi har til formål at sikre, at TDC fortsat kan spille en vigtig rolle, ikke kun for privatkunder, men for samfundet som helhed. TDC's strategi hedder "*Altid enklere og bedre*". Fokus er på at drive en sund, fremtids-sikret virksomhed, hvor TDC gør tingene bedre og enklere for sine kunder og TDC med det formål at blive en førende leverandør af integrerede kommunikations- og underholdningsløsninger på TDC's kernemarkeder.

TDC vil stræbe efter at være bedst for kunden ved at arbejde bevidst med seks initiativområder:

- Bedre kundeoplevelser
- Bedre forbindelser
- Bedre løsninger
- Bedste digitale service og enkleste forretning
- Bedste team og relationer
- Bedste finansielle og kommercielle ledelse

Det strategiske fokus i 2018 bygger på de initiativer og milepæle, der blev opnået i 2017, og TDC er klar til at skærpe sit fokus på eksekvering for fortsat at forbedre allerede implementerede initiativer på tværs af hele Koncernen med henblik på at indfri TDC's ambitioner.

For at imødekomme den hastige forandring i TV-adfærd vil TDC i henhold til strategiplanen fortsat udvikle og forbedre sit underholdningsudbud på tværs af brandplatforme i Koncernen og øge penetrationen til husstandskunder. For at understøtte simplificeringen og digitaliseringen i hele forretningen vil TDC i henhold til strategiplanen skærpe sit fokus på digital transformation ved hjælp af en dedikeret digital forretningsenhed, der skal øge online-interaktionen med kunder og lancere nye digitale produkter og samtidig kontinuerligt forbedre kundetilfredsheden.

Det var hensigten, at MTG Transaktionen, som blev offentliggjort den 1. februar 2018, skulle styrke ovennævnte strategi yderligere. Sammenlægningen af TDC og MTG Nordics ville samle TDC's direct-to-consumer udbud inden for mobil-, bredbånd- og TV-tjenester med MTG Nordics' indholdsproduktion, indholdsrettigheder, TV-kanaler og streamingtjenester. Dette ville gøre det muligt for TDC at udvikle nye og bedre TV-produkter og derved få andel i det voksende marked for video-on-demand tjenester og samtidig skabe en ny form for fleksible TV-løsninger til TV-kundebasen på over 1 million kunder. Selvom transaktionen og strategien ville være den første af sin art i Europa, ville den være i tråd med den udvikling, der ses i USA, hvor der gennem et stykke tid er sket en sammenlægning af indhold og distribution.

## 4.3 TDC's struktur, aktiekapital og aktionærer

Selskabet er moderselskabet i Koncernen, som desuden består af følgende større selskaber:

- Contact Center Europe GmbH
- CubelO A/S
- Dansk Kabel TV A/S
- Get AS
- Plenti ApS



- TDC Mobil Center A/S
- TDC Nordic AB
- TDC Reinsurance A/S
- TDC Telco ApS

Selskabets samlede aktiekapital udgør DKK 812.000.000 fordelt på 812.000.000 stk. Aktier a nominelt DKK 1.

Aktierne er optaget til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen under symbolet "TDC" og ISIN-koden DK0060228559.

Selskabets aktionærgruppe, som omfatter danske og internationale institutionelle investorer samt danske privatinvestorer og TDC-medarbejdere, udgjorde pr. 28. februar 2018 ca. 33.250 Aktionærer.

BlackRock Inc. har pr. 16. februar 2018 meddelt Selskabet, at de ejer:

- 35.826.540 stk. Aktier, svarende til 4,41% af den samlede aktiekapital og stemmerettighederne, og
- 5.812.009 stk. Aktier og stemmerettigheder i Selskabet gennem finansielle instrumenter (med ret til kontant afregning), svarende til 0,72% af den samlede aktiekapital og stemmerettighederne,

hvilket tilsammen udgør 5,13% af den samlede aktiekapital og stemmerettighederne i Selskabet. Aktierne er indirekte ejet.

UBS Group AG har pr. 28. februar 2018 meddelt Selskabet, at de ejer:

- 60.028.081 stk. Aktier, svarende til 7,39% af den samlede aktiekapital og stemmerettighederne, og
- 22.875.734 stk. Aktier og stemmerettigheder i Selskabet gennem finansielle instrumenter (med ret til kontant afregning), svarende til 2,82% af den samlede aktiekapital og stemmerettighederne,

hvilket tilsammen udgør 10,21% af den samlede aktiekapital og stemmerettighederne i Selskabet. Aktierne er indirekte ejet.

Ingen andre Aktionærer havde pr. 1. marts 2018 meddelt Selskabet, at de ejer 5% eller mere af aktiekapitalen og stemmerettighederne i Selskabet.

Selskabets beholdning af egne Aktier udgjorde pr. 1. marts 2018 5.985.457 stk., svarende til 0,74% af Selskabets samlede aktiekapital.

## 4.4 Regnskabsoplysninger

### 4.4.1 Årsrapport 2017

Selskabet offentliggjorde den 1. februar 2018 sin årsrapport for regnskabsåret 2017 (**Årsrapporten**).

TDC indfrie sine forventninger til 2017 (efter salg af TDC Hosting A/S) til EBITDA (DKK 8,24 mia.). EFCF (equity free cash flow) opnåede stærk vækst med DKK 2,4 mia. (+17,4%).

Den historiske udvikling i finansielle nøgletal for TDC for regnskabsårene 2013-2017 fremgår af oversigten på side 11 i Årsrapporten.

#### 4.4.2 Forventninger til 2018

Selskabets har i Årsrapporten anført følgende regnskabsmæssige forventninger til regnskabsåret 2018:

- EBITDA (organisk udvikling)  $\geq$  0% (svarende til DKK ~8,2 mia. forudsat en NOK/DKK-valutakurs på 0,77)
- EFCF (equity free cash flow)  $\geq$  2,4
- Udbytte pr. Aktie DKK 1,15 (udbetales i 1. kvartal 2019)

Forventningerne til 2018 omfatter forventede indvirkninger fra nye IFRS-krav og er baseret på de forudsætninger, der fremgår af side 10 i Årsrapporten.

#### 4.4.3 Risikofaktorer

Ovenstående forventninger m.v. for TDC skal ses i lyset af de risici, der er forbundet med TDC's forretning. Nedenfor vises en ikke-udtømmende oversigt over seks nøglerisici, som kan påvirke TDC:

- *Ændring i kundeadfærd.* Accelererende pres fra OTT (Over The Top) leverandører og kunder, der opsig deres TV-abonnement, vil øge pres på ARPU (Average Revenue Per User) niveauerne og nettotilgang af kunder
- *Konkurrentadfærd.* Øget konkurrence med fortsat prispres samt nye konkurrenter kan resultere i, at Koncernen ikke kan opretholde bæredygtige priser på B2C-mobil- og B2B-markederne, og stort pres på prisen på spektrum-mobillicenser lægger pres på pengestrømme
- *Produktivitet og effektivitetsforbedringer.* Simplificerings- og standardiseringstiltag bliver ikke vellykket implementeret, hvilket udfordrer effektivitetsambitionerne. Der vil muligvis fortsat være et større antal kundeopkald end planlagt på grund af komplekse produkter og en langsommere digitaliseringsproces
- *Netværksfejl og cyberangreb.* Ustabilitet i TDC's netværk og IT-systemer samt virkninger fra cyberangreb vil have en negativ indvirkning på kundeoplevelsen og omdømme, hvilket vil lægge yderligere pres på avancen
- *Politiske og makroøkonomiske indvirkninger.* Mere regulering og langsommere makroøkonomisk udvikling. Højere finansieringsomkostninger i forbindelse med refinansiering og etablering af ny finansiering
- *Omdømme og tiltrækning af de rigtige kompetencer.* Negativ indvirkning på TDC's omdømme fra ustabilitet og nedbrud i TDC's netværk samt betalingsstruktur og øget pres på TDC's kundeservice kan resultere i negative kundeoplevelser og vanskeligheder forbundet med at tiltrække og fastholde kunder og de rette kompetencer

Nøglerisiciene er forklaret nærmere sammen med en beskrivelse af afbødende tiltag på side 45-48 i Årsrapporten.

#### 4.5 Ændring i kontrol

Nogle af de aftaler, herunder finansieringsaftaler, som TDC har indgået, indeholder bestemmelser, som træder eller eventuelt vil træde i kraft i tilfælde af en ændring i kontrollen med TDC, således som det ville være tilfældet i forbindelse med Tilbuddets Gennemførelse. For eksisterende Aktionærer er bestemmelser om en ændring i kontrol i eksisterende aftaler indgået af TDC primært relevante, hvis de pågældende Aktionærer ikke accepterer Tilbuddet, og hvis Tilbudsgiver efter Gennemførelse af Tilbuddet ikke vil være i stand til eller forpligtet til at foretage en tvangsindløsning af de tilbageværende Aktionærer. Der henvises til afsnit 6.3.2.3 nedenfor.

Det kan ikke udelukkes, at andre aftaleparter, herunder TDC's strategiske samarbejdspartnere, vil ønske at opsigte aftaler indgået med TDC, hvis Tilbuddet Gennemføres.

Medlemmerne af TDC's koncerndirektion (**Koncerndirektionen**)<sup>2</sup> har visse rettigheder i henhold til deres ansættelseskontrakter, som udløses, hvis der sker en ændring i kontrollen med TDC, således som det ville være tilfældet i forbindelse med Tilbuddets Gennemførelse:

- Selskabets opsigelsesvarsel i ansættelseskontrakterne med medlemmerne af Koncerndirektionen vil blive forlænget fra 12 til 24 måneder, hvis der sker opsigelse fra Selskabets side, eller hvis direktørstillingen i TDC ændres væsentligt, inden for de første 30 måneder efter Tilbuddets Gennemførelse. Direktøren er berettiget til at blive fritstillet med øjeblikkelig virkning.
- Ud over foranstående vil Group CEO i perioden, der starter på årsdagen for Tilbuddets Gennemførelse og slutter 18 måneder efter Tilbuddets Gennemførelse, være berettiget til at opsiges sin ansættelseskontrakt med tre måneders varsel. I så fald vil Group CEO være berettiget til et engangsvederlag svarende til 24 måneders løn (inklusive yderligere betalinger, som Group CEO i øvrigt ville være berettiget til).

De præstationsaktieenheder, der er tildelt i forbindelse med TDC's langsigtede incitamentsprogram, vil desuden veste ved Gennemførelse af Tilbuddet. Der henvises til afsnit 7.2 nedenfor for en beskrivelse af afregningen heraf.

## 5. BEGIVENHEDER OG PROCES FREM TIL FREMSÆTTELSE AF TILBUDET

### 5.1 Fusionsaftale af 1. februar 2018 mellem TDC og MTG

Den 1. februar 2018 meddelte TDC, at det havde indgået en fusionsaftale (**Fusionsaftalen**) med Modern Times Group MTG AB (publ) (**MTG**), hvori TDC og MTG aftalte at kombinere MTG's Nordic Entertainment og Studio (**MTG Nordics**) med TDC (**MTG Transaktionen**). For yderligere oplysninger om baggrunden og vilkårene for MTG Transaktionen henvises til selskabsmeddelelse nr. 3/2018 af 1. februar 2018.

Gennemførelsen af MTG Transaktionen er blandt andet betinget af, at Aktionærerne godkender planen for fusionen mellem TDC og MTG Nordics på en generalforsamling med et flertal af mindst to tredjedele af de stemmer, der er til stede eller repræsenteret på generalforsamlingen. Generalforsamlingen er pr. datoen for denne redegørelse ikke blevet indkaldt. Af lovgivningsmæssige hensyn er fusionsplanen mellem Selskabet og MTG Nordics, der udgør det retlige grundlag for fusionen, blevet indleveret til og offentliggjort af Erhvervsstyrelsen.

Bestyrelsen meddelte i selskabsmeddelelsen af 1. februar 2018, at den anbefalede Aktionærerne at stemme for en godkendelse af MTG Transaktionen. I henhold til Fusionsaftalen er Bestyrelsen berettiget til at tilbagekalde sin anbefaling, hvis det ville være ulovligt eller i strid med Bestyrelsens pligt til at varetage Aktionærernes interesser og lignende forpligtelser i henhold til dansk lovgivning at fastholde anbefalingen. Således meddelte Bestyrelsen i Selskabets meddelelse af 12. februar 2018, at den, med forbehold for fremsættelse af Tilbuddet i form af Tilbudsdokumentet på de vilkår, der er aftalt med Tilbudsgiver i Offentliggørelsesaftalen, i overensstemmelse med sin pligt til at varetage Aktionærernes interesser ville tilbagekalde sin anbefaling til Aktionærerne om at stemme for MTG Transaktionen.

I henhold til Fusionsaftalen gav Selskabet tilsagn om ikke aktivt at søge opfordringer til alternative transaktioner som eksempelvis et overtagelsestilbud vedrørende Aktierne. Selskabet har handlet i overensstemmelse med dette tilsagn.

<sup>2</sup> Koncerndirektionen består af: Pernille Erenbjerg, Group CEO, Stig Pastwa, Group CFO, Gunnar Evensen, Senior Executive Vice President for GET AS og TDC Norge, Louise Knauer, Senior Executive Vice President, Group Data, Security and Wholesale og Chief Data & Security Officer (ikke registreret som direktør hos Erhvervsstyrelsen), Marina Lønning, Senior Executive Vice President of Business, Michael Moyell Juul, Senior Executive Vice President of Online Brands (ikke registreret som direktør hos Erhvervsstyrelsen), Jaap Postma, Senior Executive Vice President of YouSee, Andreas Pfisterer, Senior Executive Vice President, Operations and Chief Technology and Information Officer, Jens Aaløse, Senior Executive Vice President of Stakeholder Relations og Group Chief People Officer.

Det er en betingelse for Tilbuddet, at TDC's generalforsamling ikke på noget tidspunkt forud for Gennemførelse har godkendt MTG Transaktionen (med det flertal, der kræves i henhold til gældende lov).

Der henvises til afsnit 6.3.1 nedenfor for en beskrivelse af Bestyrelsens holdning til MTG Transaktionen sammenlignet med Tilbuddet.

## 5.2 Interaktioner med Konsortiet og andre

Den 27. januar 2018 modtog Bestyrelsen en uopfordret, uforpligtende henvendelse fra Konsortiet, hvori der blev anmodet om Bestyrelsens anbefaling, hvis Konsortiet skulle beslutte at fremsætte et overtagelsestilbud vedrørende Aktierne. Vilklårene i denne henvendelse var blandt andet betinget af gennemførelse af en due diligenceundersøgelse og af Bestyrelsens anbefaling til Aktionærerne om at acceptere tilbuddet, hvis det blev fremsat. De væsentligste vilkår i henvendelsen, herunder især tilbudskursen, var mindre fordelagtig for Aktionærerne end vilklårene i det Tilbud, der nu er blevet fremsat. Efter grundig overvejelse besluttede Bestyrelsen den 31. januar 2018 enstemmigt at afvise henvendelsen, idet det vederlag, der ville blive tilbudt Aktionærerne, blev anset som værende utilstrækkeligt i relation til et kontrolændringsscenario. Konsortiet blev den 1. februar 2018 informeret om denne beslutning.

Efter offentliggørelsen af MTG Transaktionen den 1. februar 2018 fremsatte Konsortiet en uopfordret, revideret, uforpligtende henvendelse til Bestyrelsen. Selvom den reviderede henvendelse på visse punkter indeholdt forbedrede vilkår sammenlignet med den oprindelige henvendelse fra Konsortiet, herunder en vis forøgelse af den fremsatte tilbudskurs, besluttede Bestyrelsen efter grundig overvejelse enstemmigt at afvise at støtte henvendelsen, idet tilbudskursen ikke udgjorde en attraktiv værdi for Aktionærerne i relation til et kontrolændringsscenario. Konsortiet blev den 4. februar 2018 informeret om denne beslutning.

Den 7. februar 2018 dukkede der artikler op i danske og internationale medier, der beskrev visse elementer af de henvendelser, Selskabet havde modtaget fra Konsortiet. Selskabet kommenterede på artiklerne i en selskabsmeddelelse af 7. februar 2018, hvori Selskabet bekræftede, at det havde modtaget et indikativt tilbud fra Konsortiet, der omfattede en påtænkt ændring i kontrollen med Selskabet, men at henvendelsen var blevet afvist.

I løbet af processen modtog Bestyrelsen også uopfordrede, uforpligtende henvendelser fra en anden potentiel byder. Bestyrelsen har også omhyggeligt vurderet disse henvendelser, herunder i forhold til MTG Transaktionen og de henvendelser, der er modtaget fra Konsortiet.

Den 10. februar 2018 besluttede Bestyrelsen, efter yderligere interaktion med både Konsortiet og den anden potentielle byder, og efter at Konsortiet havde fremsat et revideret, uforpligtende forbedret tilbud til Bestyrelsen på vilkår, der i alle væsentlige henseender var overensstemmende med vilklårene i det Tilbud, der nu er fremsat, at den i overensstemmelse med sin pligt til at varetage Aktionærernes interesser ville indlede eksklusive drøftelser med Konsortiet vedrørende de vilkår, på hvilke Bestyrelsen ville anbefale Aktionærerne at acceptere et tilbud. Efter yderligere forhandlinger blev Offentliggørelsesaftalen indgået den 12. februar 2018.

Bestyrelsen bekræfter, at Tilbuddet, både i forhold til værdi for Aktionærerne og i forhold til sikkerhed for, at transaktionen vil blive Gennemført, repræsenterer det bedste tilbud, Bestyrelsen har modtaget.

## 6. BESTYRELSENS HOLDNING TIL VISSE FAKTORER VEDRØRENDE TILBUDET

### 6.1 Bestyrelsens vurdering af Tilbuddet

Bestyrelsen har med bistand fra Morgan Stanley og LionTree som finansielle rådgivere og Kromann Reumert som juridisk rådgiver analyseret Tilbuddet.

### 6.2 Tilbudskurs

Nedenstående tabel viser Tilbudskursen i forhold til markedskursen på relevante historiske tidspunkter og i relevante historiske perioder:

Periode	Aktiekurs (DKK)	Forskellen mellem de relevante historiske kurser for Aktien og Tilbudskursen (præmie) (%)
Lukkekurs på Nasdaq Copenhagen den 31. januar 2018 (sidste handelsdag forud for offentliggørelsen af MTG Transaktionen, <b>Datoen for den Upåvirkede Kurs</b> )	40,01	25,6
Gennemsnitlig volumenvægtet gennemsnitskurs i de seneste tre måneder forud for Datoen for den Upåvirkede Kurs	38,48	30,6
Lukkekurs på Nasdaq Copenhagen den 7. februar 2018 (sidste handelsdag forud for offentliggørelsen af Tilbudsgivers henvendelse til Selskabet, <b>Datoen før Offentliggørelse</b> )	37,47	34,1
Gennemsnitlig volumenvægtet gennemsnitskurs i de seneste tre måneder forud for Datoen før Offentliggørelse	38,00	32,2
Gennemsnitlig volumenvægtet gennemsnitskurs i de seneste seks måneder forud for Datoen før Offentliggørelse	37,64	33,5

Alle kurser er angivet i DKK pr. Aktie a nominelt DKK 1. Gennemsnitskurserne er blevet beregnet på grundlag af de daglige volumenvægtede lukkekurs for Aktierne som noteret på Nasdaq Copenhagen i den pågældende periode.

### 6.3 Tilbuddets indvirkning på Aktionærernes og Selskabets interesser, herunder beskæftigelsen

Bestyrelsen har vurderet en række forhold relateret til Tilbuddet, som har eller kan få indvirkning på TDC, Aktionærerne og andre interessenter, og som kan have betydning for Aktionærernes stillingtagen til Tilbuddet. Nedenstående udgør en ikke-udtømmende beskrivelse af visse potentielle kortsigtede og langsigtede konsekvenser ved Tilbuddet for TDC, Aktionærerne og andre interessenter, som Bestyrelsen vurderer som værende af særlig betydning for Aktionærernes stillingtagen til Tilbuddet.

### 6.3.1 MTG Transaktionen

Selvom Bestyrelsen fortsat er overbevist om de strategiske fordele og værdiskabelsesperspektiver ved MTG Transaktionen, har Bestyrelsen konkluderet, at Tilbudskursen for Aktionærerne repræsenterer en meget attraktiv, umiddelbar og sikker værdi. Da Tilbuddet i medfør af sine vilkår er betinget af, at MTG Transaktionen ikke bliver gennemført, har Bestyrelsen, med forbehold for gennemførelse af Tilbuddet, meddelt MTG, at (i) Bestyrelsen, med forbehold for gældende lovgivning, ikke vil medtage noget forslag til Aktionærerne om afstemning vedrørende den i henhold til Fusionsaftalen påtænkte fusion mellem TDC og MTG Nordics på dagsordenen til nogen generalforsamling i Selskabet, og at (ii) Bestyrelsen, med forbehold for resultatet af Tilbuddet og i overensstemmelse med sin pligt til at varetage Aktionærernes interesser og lignende forpligtelser i henhold til dansk lovgivning, tilbagekalder sin anbefaling af 1. februar 2018 til Aktionærerne om at stemme for MTG Transaktionen.

### 6.3.2 Tilbudsgivers hensigter udtrykt i Tilbudsdokumentet

Tilbudsgiver har i Tilbudsdokumentet fremsat visse udsagn vedrørende sine hensigter efter Tilbuddets Gennemførelse.

#### 6.3.2.1 Tilbudsgivers hensigter i forhold til TDC

Tilbudsgiver har i Tilbudsdokumentet fremsat følgende udsagn i forhold til Tilbudsgivers og Konsortiets planer for TDC efter Tilbuddets Gennemførelse:

*“Tilbudsgiver støtter regeringens mål om, at alle husstande i 2020 bør have adgang til bredbånd med en mindste downloadhastighed på 100Mb/s og anerkender det bidrag, som TDC yder for at opfylde dette mål. Det er dog Tilbudsgivers vision, at den danske telekommunikationsbranche har som målsætning at overgå regeringens mål, således at alle husstande i midten af 2020'erne får adgang til bredbåndshastighed på 1Gb/s. Tilbudsgiver forventer, at TDC vil være den førende deltager i denne landsdækkende udrulning af fibernetværk til private hjem, 5G, coax og andre hensigtsmæssige teknologier. Tilbudsgiver forventer, at det vil kræve væsentlige investeringer at indfri denne vision, og Tilbudsgiver har til hensigt at rådføre sig med alle relevante interessenter og branchedeltagere med henblik på at realisere denne ambition.*

*Tilbudsgivers støtter TDC ledelsens løbende tiltag for at øge tredjemands udnyttelse af dets fastnet infrastruktur (til eksempel for coax og fiber som meddelt af TDC i løbet af 2017). Tilbudsgiver har til hensigt at accelerere denne udvikling og følge andre internationale erfaringer (til eksempel i Storbritannien, Singapore, Tjekkiet, Australien og New Zealand) ved at separere TDCs netværksaktiver ud i en ny separat ledet enhed, og drive denne enhed uafhængigt. Denne yderligere åbning af TDCs landsdækkende netværksinfrastruktur til en open-access drift for alle øvrige telekommunikationsvirksomheder og -udbydere, vil understøtte øget konkurrence om privat- og erhvervskunder i hele Danmark.*

*Det er derfor Tilbudsgivers hensigt, at TDC skal drives i tre separat ledede forretningsenheder: (i) fokus på udvikling, styrkelse og drift af TDCs telekommunikationsnetværk, (ii) den danske kundeforretning og (iii) den Norske Forretning. Tilbudsgiver bemærker, at TDC funktionelt er drevet på denne måde i dag, idet Tilbudsgiver tillige påtænker at indføre separate ledelser og med tiden uafhængig ledelsesstrukturer.*

*Det er Tilbudsgivers plan, at den danske kundeforretning skal fortsætte med at fokusere på sine eksisterende kunder gennem udvikling af nye produkter og levering af kvalitetsindhold samt at tiltrække nye kunder gennem samarbejde med andre netværk. Der vil også være fortsat fokus på og investering i kundeservice.*

Samlet forventer Tilbudsgiver, at Tilbudsgivers strategi vil tilskynde og støtte innovation og investering i telekommunikationssektoren, give kunderne bedre valgmuligheder og produkttilbud, øge konkurrencen om privatkunderne samt øge netværkets udbredelse, kvalitet og hastighed.

Forud for Offentliggørelse af dette Tilbudsdokument har Konsortiet alene haft mulighed for en (omend omfattende) "outside-in due diligence" undersøgelse af Selskabets offentligt tilgængelige dokumenter og uden involvering af Selskabet. Efter Gennemførelsen og når Tilbudsgiver har mulighed for involvering af Selskabet, vil Tilbudsgiver, med henblik på at kortlægge den bedste måde at implementere de ovenfor anførte planer om at opdele TDCs forretningsområder, fortsætte sin undersøgelse af Koncernen. Tilbudsgivers hensigter og planer med TDCs forretningsområder kan på den mellemlange eller lange bane og forudsat, at Tilbudsgivers underliggende antagelser bekræftes, føre til reorganiseringer, herunder potentielt gennem fusioner, spaltninger eller andre M&A-aktiviteter, der involverer dele af Koncernen."<sup>3</sup>

Bestyrelsen udtaler følgende vedrørende de således udtrykte hensigter:

TDC's løbende fokus på at investere i at opbygge det bedste netværk har skabt et af verdens bedste netværk. Denne vurdering er blandt andet baseret på investeringer pr. indbygger og netværksperformance. Med etableringen af kommercielle samarbejdsaftaler med to af Danmarks største forsyningsselskaber, Ewii og Eniig, er TDC nu desuden i stand til at tilbyde overlegne bredbånds- og TV-produkter på tredjepartsinfrastruktur, hvilket åbner op for højhastighedsnetværk på tværs af flere udbydere. Bestyrelsen har med tilfredshed noteret sig Tilbudsgivers og Konsortiets erklærede hensigt om at fortsætte investeringerne for at kunne bevare et af verdens bedste netværk. Bestyrelsen har desuden med tilfredshed noteret sig den erklærede hensigt om fortsat at samarbejde med forsyningsselskaber om at forfølge yderligere muligheder for TDC's produkter på tredjepartsinfrastruktur.

Med hensyn til Tilbudsgivers hensigt om at etablere tre selvstændige forretningsenheder med egne ledelsesstrukturer bemærker Bestyrelsen, at TDC i dag driver TDC Wholesale-forretningen på armslængdevilkår med egen ledelse og uafhængige kommercielle interesser, alt i overensstemmelse med gældende lovgivning. Det samme gælder for Koncernens norske forretning. Bestyrelsen vurderer, at implementeringen af en yderligere juridisk opdeling af de danske enheder i TDC, som det er sket i nogle af de lande, Tilbudsgiver henviser til, vil være forbundet med ikke uvæsentlige kommercielle og operationelle risici, da denne model ikke er blevet afprøvet eller anvendt i stor udstrækning.

### 6.3.2.2 Tilbudsgivers hensigter i forhold til udlodning af midler

I Tilbudsdokumentet har Tilbudsgiver fremsat følgende udsagn i forhold til udlodning af midler fra Selskabet efter Tilbuddets Gennemførelse:

*"Tilbudsgiver forbeholder sig ret til, når som helst efter Gennemførelsen, at foreslå og/eller støtte, at TDC udlodder midler enten i form af aktietilbagekøb eller kapitalnedsættelser, som udlodning af udbytte (ordinært eller ekstraordinært) eller på anden måde foretager udlodninger til Aktionærerne.*

*Med henblik på at undgå begrænsninger som følge af Selskabslovens bestemmelser og oplysningskravene i Takeoverbekendtgørelsen, og idet Tilbudsgiver yderligere tilkendegiver, at det ikke er Tilbudsgivers nuværende hensigt, forbeholder Tilbudsgiver sig retten til at foreslå, stemme for og/eller på anden måde foranledige (i) at TDC inden for de første 12 måneder efter Gennemførelsen vedtager og udlodder udbytte (ordinært og/eller ekstraordinært) for et samlet beløb, på op til ca. DKK 19 milliarder svarende til TDCs samlede frie reserver, herunder med henblik på at finansiere eventuelle betalinger fra Tilbudsgiver til DKT Finance*

<sup>3</sup> Visse udtryk i erklæringen, der stammer fra Tilbudsdokumentet, er defineret i Tilbudsdokumentet.

*(enten ved udbytte og/eller tilbagebetaling af aktionærlån), således at DKT Finance kan foretage eventuelle betalinger i henhold til Akkvisitionsfinansieringen, og (ii) at TDC i øvrigt på enhver lovlig måde foretager udlodninger, herunder i en situation, hvor der ikke er foretaget Tvangsindløsning inden for 12 måneder efter Gennemførelsen, indtil et beløb, der svarer til TDCs samlede frie reserver på ethvert tidspunkt inden for 12 måneder efter Gennemførelsen.*

*Enhver betaling eller udlodning, der nævnes ovenfor, vil ske med respekt af de lovpligtige minimumskrav, herunder Selskabslovens begrænsninger.”<sup>4</sup>*

Bestyrelsen udtaler følgende vedrørende de således udtrykte hensigter:

Bestyrelsen noterer sig, at Tilbudsgiver forbeholder sig ret til at udlodde Selskabets samlede frie reserver efter Tilbuddets Gennemførelse. Bestyrelsen er ikke i stand til at vurdere, om en sådan udlodning, hvis den foretages, vil være fornuftig, da dette vil afhænge af de relevante faktorer, der måtte gøre sig gældende, hvis og når udlodningen besluttet. Bestyrelsen antager, at enhver sådan beslutning om at udlodde Selskabets midler, der træffes efter Gennemførelse, vil være i fuld overensstemmelse med gældende lovgivning, herunder i forhold til at sikre en forsvarlig kapitalisering af TDC.

Bestyrelsen har noteret sig, at Tilbudsgiver og Konsortiet har til hensigt gradvist at optage betydelig yderligere gæld på koncernbasis i tillæg til TDC's nuværende gæld. Bestyrelsen vurderer, at det er sandsynligt, at Selskabets kreditvurdering vil falde til sub-investment grade som følge af den gradvist højere gearing. Endvidere vil en eventuel forøgelse af gælden, som skal afvikles ved anvendelse af Koncernens pengestrømme, i sagens natur have konsekvenser for TDC's driftsmæssige råderum og Koncernens samlede finansielle profil.

Bestyrelsen bemærker, at Tilbudsgiver i Offentliggørelsesaftalen over for Selskabet og Bestyrelsen har garanteret og bekræftet, (i) at Tilbudsgiver vil tage behørigt hensyn til danske begrænsninger vedrørende selvfinansiering, der er gældende for Koncernen, når den skal rejse de midler, der kræves for at finansiere Tilbuddet, og (ii) at Tilbudsgiver i Tilbudsdokumentet har givet en fyldestgørende beskrivelse af sine hensigter i forhold til at udlodde udbytte eller foretage andre udlodninger i henhold til Bekendtgørelsens § 10, stk. 2, nr. 4.

### **6.3.2.3 Tilbudsgivers hensigter i forhold til tvangsindløsning af minoritetsaktionærer**

Tilbudsgiver har i Tilbudsdokumentet fremsat følgende udsagn vedrørende en tvangsindløsning af Selskabets minoritetsaktionærer efter Tilbuddets Gennemførelse:

*“Tilbudsgiver har til hensigt hurtigst muligt efter Gennemførelsen (forudsat, at Tilbudsgiver på det pågældende tidspunkt besidder det i henhold til Selskabsloven påkrævede antal Aktier), at iværksætte og gennemføre en Tvangsindløsning af de resterende minoritetsaktionærer i Selskabet i overensstemmelse med Selskabsloven.”<sup>5</sup>*

Bestyrelsen udtaler følgende vedrørende de således udtrykte hensigter:

Bestyrelsen noterer sig Tilbudsgivers hensigt om at indlede og gennemføre en tvangsindløsning af minoritetsaktionærene, når Tilbudsgiver ejer mere end 90% af Aktierne og stemmerettighederne i Selskabet. I så fald vil der også ske indløsning af Aktionærer, der ikke har accepteret Tilbuddet. Såfremt der indledes en tvangsindløsning inden for tre måneder efter Tilbudsperiodens udløb, vil indløsningskursen være den samme som Tilbudskursen,

<sup>4</sup> Visse udtryk i erklæringen, der stammer fra Tilbudsdokumentet, er defineret i Tilbudsdokumentet.

<sup>5</sup> Visse udtryk i erklæringen, der stammer fra Tilbudsdokumentet, er defineret i Tilbudsdokumentet.



mens indløsningskursen i tilfælde af tvangsindløsning senere end tre måneder efter Tilbudsperiodens udløb kan ske til en kurs, der er lavere eller højere end Tilbudskursen.

Bestyrelsen noterer sig endvidere, at Tilbuddet kan blive gennemført, også hvis Tilbudsgiver besidder færre Aktier (og stemmerettigheder) end det antal, der er påkrævet i henhold til selskabsloven for at berettigede og forpligtede Tilbudsgiver til at indløse minoritetsaktionærene. Aktionærer, der ikke accepterer Tilbuddet, har således ingen visshed for, at deres Aktier vil blive indløst efter Gennemførelsen af Tilbuddet. Sådanne Aktionærer kan blive udsat for risici relateret til Tilbudsgivers og Konsortiets planer for TDC efter gennemførelsen af Tilbuddet, jf. afsnit 6.5 nedenfor.

#### 6.3.2.4 Tilbudsgivers hensigter i forhold til afnotering af Aktierne fra Nasdaq Copenhagen

I Tilbudsdokumentet har Tilbudsgiver fremsat følgende udsagn i forhold til en afnotering af Aktierne fra NASDAQ Copenhagen efter Tilbuddets Gennemførelse:

*“Det er Tilbudsgivers hensigt at søge Aktierne afnoteret fra Nasdaq Copenhagen på et hensigtsmæssigt tidspunkt (herunder, i det omfang Nasdaq Copenhagen tillader det, hvis Tilbudsgiver efter Gennemførelsen ejer under 90 procent af Aktierne og stemmerettighederne i Selskabet, eksklusive eventuelle egne Aktier). Hvis Aktierne afnoteres, vil Tilbudsgiver foranledige, at en ændring af TDCs vedtægter iværksættes, så det fremgår af disse, at TDC ikke længere er et børsnoteret selskab. Efter en afnotering vil Aktionærene ikke længere have gavn af de øgede rapporteringsforpligtelser, TDC er underlagt, så længe TDC er optaget til handel på et reguleret marked.”<sup>6</sup>*

Bestyrelsen udtaler følgende vedrørende de således udtrykte hensigter:

Bestyrelsen noterer sig Tilbudsgivers hensigt om at søge Aktierne afnoteret fra NASDAQ Copenhagen, også i tilfælde af at Tilbudsgiver efter Tilbuddets Gennemførelse ejer mindre end 90% af alle Aktier og stemmerettigheder i Selskabet og dermed ikke er i stand til at gennemføre en tvangsindløsning af minoritetsaktionærene. Såfremt Tilbudsgiver vil være i stand til, under disse omstændigheder, at gennemføre en afnotering af Aktierne fra Nasdaq Copenhagen, vil Aktionærer, der ikke har accepteret Tilbuddet, blandt andet ikke længere nyde godt af de øgede rapporteringsforpligtelser, der gælder for et selskab med aktier optaget til handel på NASDAQ Copenhagen, hvilket sandsynligvis væsentligt vil reducere andelen af Aktier i fri handel (free float) og Aktiernes likviditet. Der henvises til afsnit 6.5 nedenfor.

#### 6.3.3 Konsekvenser for beskæftigelsen

I Tilbudsdokumentet har Tilbudsgiver fremsat følgende udsagn i forhold til medarbejderne og ansættelsesvilkår i TDC efter Tilbuddets Gennemførelse:

*“Da strategiplanerne endnu ikke er gennemført, er Tilbudsgiver aktuelt ikke i stand til at vurdere, hvordan processen sammenlagt vil påvirke TDCs medarbejderstab. Udover afskedigelser som TDC allerede måtte have planlagt forventer Tilbudsgiver dog ikke, at implementeringen af de ovenfor anførte strategiplaner vil medføre afskedigelser blandt medarbejderne som en direkte følge af Tilbuddet. Tilbudsgiver forventer dernæst, at dets planer om investeringer i netværk vil understøtte arbejdspladser på tværs af landet. Endvidere forventer Tilbudsgiver ikke at foretage væsentlige ændringer i hverken ledelsens eller TDCs medarbejders ansættelsesvilkår, bortset fra at medarbejderne kan blive overført til en anden enhed i forbindelse med de opdelingsplaner, der beskrives i punkt 9.1, “Baggrund for Tilbuddet og strategiske planer.”*

<sup>6</sup> Visse udtryk i erklæringen, der stammer fra Tilbudsdokumentet, er defineret i Tilbudsdokumentet.

Bestyrelsen har i sin vurdering af Tilbuddets konsekvenser for beskæftigelsen henholdt sig til disse udsagn, herunder at Tilbudsgiver ikke forventer, at implementeringen af Tilbudsgivers strategiske planer vil resultere i afskedigelser som en direkte følge af Tilbuddet, og at Tilbudsgiver ikke forventer at foretage væsentlige ændringer i TDC's medarbejderes ansættelsesvilkår.

Bestyrelsen bemærker, at omkring 1.100 af TDC's medarbejdere er aktive medlemmer af TDC Pensionskasse (**Pensionskassen**), og at ca. 170 er tidligere tjenestemandsansatte med særlige rettigheder, der skal respekteres.

Pensionskassen har en ydelsesbaseret pensionsordning, dvs. at pensionen fastlægges ud fra medarbejderens slutløn på pensionstidspunktet og antal arbejdsår med den ydelsesbaserede ordning. Pensionskassen opfylder lovkravene til firmapensionskasser. Pensionskassen har ca. 9.000 medlemmer og optager ikke nye medlemmer. Selskabet skal tilvejebringe den nødvendige kapital til Pensionskassen med henblik på at dække pensionsforpligtelserne i Pensionskassen og opretholde de nødvendige kapitalreserver.

De tidligere tjenestemandsansatte var ansat af staten frem til 1991, men har bevaret deres ret til tjenestemandspension fra staten. Selskabet har påtaget sig forpligtelsen til at foretage løbende pensionsindbetalinger til staten og forpligtelsen til at betale tre års fuld løn til de tidligere tjenestemandsansatte efter pensionstidspunktet i forbindelse med nedlæggelse af stillinger.

#### **6.4 Opfyldelse af Betingelser, afvikling og vished for Gennemførelse**

I henhold til Tilbudsdokumentet forbeholder Tilbudsgiver sig ret til at tilbagekalde Tilbuddet frem til Gennemførelsen (dvs. indtil det tidspunkt, hvor vederlaget for Aktierne, som beskrevet i Tilbudsdokumentet, skal betales til Aktionærer, der har accepteret Tilbuddet), såfremt Betingelserne (bortset fra de i Tilbudsdokumentets afsnit 5.8 a)-d) og p) anførte Betingelser) ikke er opfyldt på et hvilket som helst tidspunkt forud for Gennemførelse, herunder efter Tilbudsperiodens udløb. Det bemærkes, at afvikling og Gennemførelse af Tilbuddet i henhold til Tilbudsdokumentet vil ske på en handelsdag senest 18 Hverdage (som defineret i Tilbudsdokumentet) efter Dato for det Endelige Resultat (som defineret i Tilbudsdokumentet), idet det dog bemærkes, at Tilbudsgiver har forbeholdt sig ret til at udskyde afvikling (og dermed Gennemførelse), hvis betaling forhindres eller suspenderes på grund af en force majeure-begivenhed. Der henvises til afsnit 11.3 i Tilbudsdokumentet.

Bestyrelsen bemærker, at en periode på op til 18 Hverdage fra Dato for det Endelige Resultat til afvikling og Gennemførelse af Tilbuddet er væsentligt længere tid, end man har set i sammenlignelige transaktioner i Danmark. Det bemærkes endvidere, at Tilbudsgivers ret til at tilbagekalde Tilbuddet frem til afvikling og Gennemførelse, herunder den ret, Tilbudsgiver har forbeholdt sig, til at udskyde afvikling og Gennemførelse, hvis der skulle indtræffe en force majeure-begivenhed, bevirker, at Aktionærer, der accepterer Tilbuddet bærer risikoen for, at størstedelen af Betingelserne fortsat er opfyldt efter Tilbudsperiodens udløb og Dato for det Endelige Resultat, herunder den i Tilbudsdokumentets afsnit 5.8 o) anførte Betingelse om, at der ikke er indtruffet nogen Væsentlig Negativ Ændring (som defineret i Tilbudsdokumentet).

#### **6.5 Fordele og ulemper for Aktionærerne**

Idet Bestyrelsen opfordrer Aktionærerne til at tage alle de forhold, der er beskrevet i denne redegørelse, i betragtning, når de skal beslutte, hvorvidt de ønsker at acceptere Tilbuddet, vurderer Bestyrelsen, at accept af Tilbuddet indebærer følgende fordele og ulemper for Aktionærerne:

### Fordele

- Tilbudskursen repræsenterer en attraktiv præmie i forhold til historiske handelskurser for Aktierne, jf. afsnit 6.2 ovenfor.
- Tilbudskursen repræsenterer en attraktiv værdiansættelse af Selskabet, svarende til en multipel på 8,0xEBITDA for 2017 og 17,6x de frie pengestrømme fra driftsaktiviteter for 2017.
- Tilbudskursen er attraktiv sammenlignet med børshandlernes gennemsnitlige målkurs på datoen for Offentliggørelsesaftalen (den 12. februar 2018) på DKK 42,27.
- Tilbudskursen giver Aktionæerne mulighed for at sælge deres Aktier til en kurs, som ikke nødvendigvis kan opnås, hvis kursen på Aktierne falder efter Tilbudsperiodens udløb som følge af begivenheder, der er relateret eller ikke er relateret til TDC.
- Tilbuddet repræsenterer en forbedring af vilkårene sammenlignet med tidligere uforpligtende henvendelser fra Konsortiet til Selskabet forud for indgåelsen af Offentliggørelsesaftalen den 12. februar 2018.
- Tilbuddet repræsenterer de bedste vilkår, der er blevet forelagt for Bestyrelsen, både i forhold til værdi for Aktionæerne og i forhold til vished for, at transaktionen vil blive Gennemført.
- Tilbudskursen vil blive betalt kontant.
- Tilbuddet er alene betinget af, at Tilbudsgiver ved Tilbuddets Gennemførelse ejer to tredjedele af Aktierne (eksklusive TDC's beholdning af egne Aktier).
- Tilbuddets Gennemførelse er alene betinget af fusionskontrolgodkendelse og myndighedsgodkendelse fra Finanstilsynet samt et begrænset antal andre sædvanlige betingelser som angivet i Tilbudsdokumentet.
- Tilbuddet er ikke betinget af nogen due diligence-undersøgelser.

### Ulemper

- Aktionærer, der accepterer Tilbuddet, vil ikke få del i en eventuel fremtidig værdiskabelse i Selskabet.
- Aktionæerne vil normalt skulle betale skat af den realiserede gevinst, hvis de beslutter at sælge deres Aktier. Accept af Tilbuddet kan fremrykke beskatningen. Da de skattemæssige konsekvenser ved accept af Tilbuddet afhænger af hver enkelt Aktionærs individuelle forhold, anbefaler Bestyrelsen, at Aktionæerne vurderer deres egne skattemæssige forhold og om nødvendigt rådfører sig med deres egne professionelle rådgivere.

### Mulige konsekvenser for Aktionærer, der ikke accepterer Tilbuddet

Aktionærer, der ikke accepterer Tilbuddet, kan komme til at opleve væsentligt ændrede vilkår for deres investering i TDC. Der henvises til afsnit 9.12 i Tilbudsdokumentet, hvori Tilbudsgiver har beskrevet visse potentielle konsekvenser for Aktionærer, der ikke accepterer Tilbuddet, herunder (i sammendrag):

- Gennemførelse af Tilbuddet vil reducere andelen af Aktier i fri handel (free float) og kan medføre lavere udbud af og efterspørgsel efter Aktierne end i dag. Likviditeten i Aktierne vil således sandsynligvis falde. Det er derfor muligt, at købs- eller salgsordrer på Aktier ikke kan udføres eller ikke kan udføres inden for et rimeligt tidsrum. Endvidere kan den mulige begrænsede likviditet i Aktierne medføre væsentligt større kursudsving i Aktien fremover.
- Det er muligt, at Selskabet ikke længere vil kunne opfylde Nasdaq Copenhagens krav for, at Aktierne kan forblive i C25-indekset. En udelukkelse fra C25-indekset kan blandt andet have den konsekvens, at institutionelle investorer, som har C25-indekset i deres portefølje, afhænder deres Aktier og afholder sig fra at købe sådanne Aktier fremover.
- Efter Gennemførelsen vil Tilbudsgiver have flertallet af stemmerne på Selskabets generalforsamlinger og vil afhængigt af acceptprocenten desuden have det stemmeflertal, der i henhold til selskabsloven kræves for at vedtage beslutninger om væsentlige strukturelle og andre tiltag på Selskabets generalforsamlinger.

samling. I henhold til Tilbudsdokumentet omfatter dette blandt andet valg og afsættelse af generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer, vedtægtsændringer, kapitalforhøjelser til markedskurs samt, hvis flertalskravene i selskabsloven og i Selskabets vedtægter opfyldes, fortabelse af fortegningsret for aktionærer i forbindelse med kapitalomlægninger samt omstrukturering, fusion eller spaltning af Selskabet.

- Som anført i Tilbudsdokumentet er det Tilbudsgivers hensigt at opdele TDC's nuværende forretning i en netværksfokuseret forretning, en kundeforretning og en norsk forretning. En sådan opdeling kan føre til frasalg af de eksisterende dele af TDC's forretning, herunder ved udskillelse eller spaltning. Dette kan i henhold til Tilbudsdokumentet medføre, at Aktionærer, der ikke accepterer Tilbuddet, modtager unoterede aktier eller andre værdipapirer som vederlag i forbindelse med gennemførelsen af sådanne transaktioner. Der vil muligvis ikke være et marked for sådanne aktier eller værdipapirer, og der kan ikke gives sikkerhed for, at et marked vil opstå. Som anført i Tilbudsdokumentet har hverken Tilbudsgiver eller nogen af Tilbudsgivers tilknyttede selskaber nogen forpligtelse til at skabe et marked for sådanne aktier eller værdipapirer.

Bestyrelsen tilråder Aktionærerne at forholde sig grundigt til de udsagn, Tilbudsgiver har afgivet i Tilbudsdokumentet, herunder ovennævnte potentielle konsekvenser, når de skal beslutte, hvorvidt de ønsker at acceptere Tilbuddet. Der henvises endvidere til afsnit 6.3.2.3 og 6.3.2.4 ovenfor vedrørende det forhold, at Tilbudsgiver kan gennemføre Tilbuddet uden at være berettiget og forpligtet til at indløse minoritetsaktionærerne, og Tilbudsgivers hensigt om at søge Aktierne afnoteret fra Nasdaq Copenhagen, også selvom Tilbudsgiver ejer mindre end det antal Aktier (og stemmerettigheder), der er påkrævet for at gennemføre en tvangsindløsning af minoritetsaktionærerne.

## **7. OPLYSNINGER OM VISSE EJERANDELE M.V.**

### **7.1 Ejerandele ejet af Bestyrelsen og Koncerndirektionen**

Medlemmerne af Bestyrelsen og Koncerndirektionen ejer Aktier i Selskabet som anført i [Bilag 1](#) til denne redegørelse.

I henhold til Selskabets aflønningspolitik er medlemmerne af Koncerndirektionen forpligtet til at have en vis beholdning af Aktier. Bestyrelsen har dog som følge af Tilbuddets fremsættelse besluttet at tillade, at medlemmerne af Koncerndirektionen accepterer Tilbuddet for så vidt angår deres beholdning af Aktier.

### **7.2 Præstationsaktieenheder**

Medlemmerne af Koncerndirektionen og i alt ca. 320 andre nuværende og tidligere medarbejdere i TDC ejer præstationsaktieenheder i Selskabet. Antallet af præstationsaktieenheder ejet af medlemmerne af Koncerndirektionen er angivet i [Bilag 2](#) til denne redegørelse.

Tilbudsgiver har i Offentliggørelsesaftalen tilkendegivet og accepteret, at Selskabet efter Gennemførelsen vil fremrykke og kontant afregne alle pr. datoen for Offentliggørelsesaftalen tildelte rettigheder vedrørende præstationsaktieenheder, idet afregning heraf tidligst vil finde sted én Hverdag efter Tilbuddets Gennemførelse.

De samlede omkostninger i forbindelse med fremrykket vesting af præstationsaktieenheder udgør ca. DKK 525 mio. baseret på Tilbudskursen. Afregningen vil være fordelt som følger (parenteser angiver antal deltagere i hver gruppe):

- ~15% Koncerndirektion (9)

- ~55% Eksisterende medarbejdere i TDC (ud over Koncerndirektionen) (~190)
- ~30% Tidligere medarbejdere i TDC (~130)

Medlemmerne af Bestyrelsen har ikke modtaget og modtager ikke præstationsaktieenheder eller anden form for variabel aflønning.

### **7.3 Bonusbetalinger**

Ingen medlemmer af Bestyrelsen og Koncerndirektionen modtager nogen bonusbetalinger som følge af Tilbudets fremsættelse eller Gennemførelse.

## **8. ØVRIGE FORHOLD**

### **8.1 Gældende ret**

Denne redegørelse er underlagt dansk lovgivning.

### **8.2 Versioner og gældende sprogversion**

Denne redegørelse er udarbejdet på både dansk og engelsk. I tilfælde af uoverensstemmelser mellem de to versioner er den danske version gældende.

### **8.3 Fremadrettede udsagn**

Visse forhold, der berøres i denne redegørelse, kan udgøre fremadrettede udsagn. Fremadrettede udsagn er udsagn, som ikke udgør historiske kendsgerninger, og som er kendetegnet ved ord som "vurderer", "mener", "forventer", "antager", "forudser", "påtænker", "agter", "skønner", "vil", "kan", "vil fortsat", "bør" og lignende udtryk. I denne redegørelse er fremadrettede udsagn baseret på en række antagelser, hvoraf mange er baseret på yderligere antagelser. Selvom Selskabet anser disse antagelser for rimelige på det tidspunkt, de fremsættes, er de i sagens natur forbundet med væsentlige kendte og ukendte risici, usikkerheder, uforudsete begivenheder og andre væsentlige forhold, som er vanskelige eller umulige at forudsige, eller som ligger uden for Koncernens kontrol. Sådanne risici, usikkerheder, uforudsete begivenheder og andre væsentlige forhold kan bevirke, at de faktiske begivenheder afviger væsentligt fra de forventninger, der udtrykkeligt eller underforstået er indeholdt i sådanne fremadrettede udsagn.

### **8.4 Modtagere**

Redegørelsen er rettet mod de Aktionærer, til hvem Tilbuddet er fremsat. Der henvises til afsnit 1.1 ovenfor.

### **8.5 Informationskilder**

Oplysningerne i denne redegørelse vedrørende Tilbudsgiver og Konsortiet er indhentet fra offentligt tilgængelige kilder, herunder Tilbudsdokumentet. Redegørelsen indeholder også henvisninger til eller citater fra Tilbudsdokumentet. Selskabet påtager sig ikke noget ansvar af nogen art for (i) nøjagtigheden eller fuldstændigheden af sådanne oplysninger eller (ii) Tilbudsgivers eller Konsortiets undladelse af at oplyse om hændelser, som kan være opstået, eller som kan påvirke betydningen eller nøjagtigheden af sådanne oplysninger.

### **8.6 Henvisninger m.v.**

Tilbudsdokumentet udgør ikke en integreret del af denne redegørelse og indgår ikke heri ved henvisning. Selskabet påtager sig ikke noget ansvar for rigtigheden, fuldstændigheden eller nøjagtigheden af Tilbudsdokumentet, og ansvaret herfor påhviler udelukkende Tilbudsgiver.

Redegørelsen indeholder visse henvisninger til oplysninger m.v., der er tilgængelige på TDC's hjemmeside [www.tdcgroup.com](http://www.tdcgroup.com). Indholdet af TDC's hjemmeside udgør ikke en integreret del af denne redegørelse og indgår ikke heri ved henvisning.

Redegørelsen indeholder visse henvisninger til Årsrapporten. De specifikke afsnit i Årsrapporten, hvortil der henvises, indgår i denne redegørelse ved henvisning.

Selskabet påtager sig ikke noget ansvar for udsagn eller holdninger udtrykt af nogen som helst i relation til Tilbudet, bortset fra de heri indeholdte udsagn og holdninger.

**Bilag 1: Aktier ejet af Bestyrelsen og Koncerndirektionen**

Bestyrelse:

<b>Navn</b>	<b>Antal Aktier</b>
Pierre Danon	1
Lene Skole	12.100
Marianne Rørslev Bock	6.116
Stine Bosse	2.310
Pieter Knock	0
Angus Porter	0
Benoit Scheen	6.500
Mogens Jensen	255
John Schwartzbach	740
Zanne Stenballe	740
Gert Winkelmann	750

Koncerndirektion:

<b>Navn</b>	<b>Antal Aktier</b>
Pernille Erenbjerg	311.784
Stig Pastwa	42.379
Jaap Postma	43.424
Gunnar Evensen	32.445
Marina Lønning	58.279
Andreas Pfisterer	20.000
Jens Aaløse	70.722
Michael Moyell Juul	47.780
Louise Knauer	14.678

**Bilag 2: Præstationsaktieenheder**

<b>Navn</b>	<b>Antal præstationsaktieenheder</b>
Pernille Erenbjerg	234.899
Stig Pastwa	74.307
Jaap Postma	71.820
Gunnar Evensen	77.669
Marina Lønning	74.307
Andreas Pfisterer	32.346
Jens Aaløse	71.858
Michael Moyell Juul	77.039
Louise Knauer	62.505