

# AANDEELHOUDERSCIRCULAIRE

d.d. 21 augustus 2013

voor de

Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders van

## KONINKLIJKE KPN N.V.

te houden op

2 oktober 2013

om 14:00 uur CET op het hoofdkantoor van KPN  
Maanplein 55, Den Haag

## BELANGRIJKE INFORMATIE

Deze aandeelhouderscirculaire is niet een aanbod of uitnodiging om enige effecten te verkopen, te kopen of te nemen, noch een uitnodiging tot het aanbieden of tot het kopen of nemen van effecten, in enige jurisdictie en is niet een prospectus in de zin van artikel 5.2 van de Wet op het financieel toezicht.

Deze aandeelhouderscirculaire is door Koninklijke KPN N.V. (**KPN**) openbaar gemaakt met als enig doel het informeren van de aandeelhouders van KPN (de **KPN Aandeelhouders**) over de voorgenomen verkoop van de Duitse E-Plus onderneming van KPN (**E-Plus**). De KPN Aandeelhouders zullen worden gevraagd de Transactie goed te keuren tijdens de buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders van KPN te houden op 2 oktober 2013 om 14:00 uur CET, op het hoofdkantoor van KPN, Maanplein 55 te Den Haag (de **BAVA**). Kopieën van deze aandeelhouderscirculaire en de agenda (inclusief de toelichting op de agenda) voor de BAVA zijn beschikbaar in het Nederlands en het Engels op de website van KPN ([www.kpn.com/ir](http://www.kpn.com/ir)). De informatie in deze aandeelhouderscirculaire betreft de situatie op de dag van dit document. Onder geen enkele omstandigheid dient de uitgifte noch de verspreiding van deze aandeelhouderscirculaire te worden opgevat als het instaan voor of bevestigen danwel impliceren van de juistheid en volledigheid van de hierin opgenomen informatie op enig tijdstip na deze datum. KPN wijst uitdrukkelijk elke verplichting of toezegging van de hand om de hierin vervatte informatie bij te werken, aan te passen of aan te vullen met feiten of omstandigheden die zich voordoen na de datum van deze aandeelhouderscirculaire.

Bepaalde verklaringen die zijn opgenomen in deze aandeelhouderscirculaire die geen historische feiten zijn, moeten worden beschouwd als "toekomstgerichte verklaringen". Dergelijke verklaringen zijn gebaseerd op de overtuigingen en prognoses van KPN en op informatie die op dit moment voor KPN beschikbaar is. Deze toekomstgerichte verklaringen zijn onderhevig aan een aantal risico's en onzekerheden waarvan vele zich buiten de macht van KPN bevinden en die allemaal zijn gebaseerd op KPN's overtuigingen en verwachtingen over toekomstige gebeurtenissen. Toekomstgerichte verklaringen worden doorgaans herkend aan het gebruik van toekomstgerichte terminologie zoals "overtuigen", "verwachten", "mogen", "zullen", "kunnen", "voornemens zijn", "zouden moeten", "schatten", "plannen", "veronderstellen", "anticiperen", "op jaarbasis", "doel", "doelstelling" of "streven", of een ontkenning hiervan of enige andere variant of vergelijkbare

terminologie, of aan het bespreken van strategie waarbij risico's en onzekerheden een rol spelen.

Toekomstgerichte verklaringen omvatten inherente risico's en onzekerheden en hebben uitsluitend betrekking op de datum waarop dergelijke verklaringen worden gedaan. KPN heeft geen verplichting en zal niet per definitie enige toekomstgerichte verklaring bijwerken naar aanleiding van nieuwe informatie of toekomstige gebeurtenissen, tenzij zulks verplicht is op grond van de wet.

Deze aandeelhouderscirculaire wordt beheerst door Nederlands recht en dient in overeenstemming hiermee gelezen en geïnterpreteerd te worden. Ieder geschil ontstaan in verband met deze aandeelhouderscirculaire zal uitsluitend onder de jurisdictie vallen van de bevoegde rechtbank in Den Haag.

Deze aandeelhouderscirculaire is eveneens beschikbaar in de Engelse taal. In geval van discrepanties tussen de Nederlandstalige en de Engelstalige versie, prevaleert de Engelstalige versie.

# INHOUDSOPGAVE

Brief aan de Aandeelhouders	5
-----------------------------	---

## Paragraaf

1.	Achtergrond en Informatie over Betrokken Partijen	9
2.	Rationale voor de Transactie	13
3.	Steun en aanbeveling	16
4.	Koopovereenkomst	18
5.	Financiering van de Transactie	25
6.	Geselecteerde, niet door een Accountant Gecontroleerde Pro Forma Financiële Informatie	26

## Bijlagen

1.	Definities	28
2.	Agenda en toelichting daarop	29
3.	Uitnodiging voor het bijwonen van de BAVA	33
4.	Fairness Opinion	36

# BRIEF AAN DE AANDEELHOUDERS

Den Haag, 21 augustus 2013

Geachte aandeelhouder,

Met genoegen nodigen wij u uit om de Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders van KPN bij te wonen, die op 2 oktober 2013 om 14:00 uur CET wordt gehouden op het hoofdkantoor van KPN, Maanplein 55 te Den Haag.

Met deze aandeelhouderscirculaire willen wij u informeren over de voorgenomen verkoop van E-Plus aan Telefónica Deutschland Holding AG (**Telefónica Deutschland**) (de **Transactie**). Als tegenprestatie voor de verkoop van E-Plus zal KPN een bedrag van EUR 5,0 miljard in contanten en een 17,6% belang in Telefónica Deutschland verwerven. De Transactie zal leiden tot synergievoordelen met een geschatte waarde van EUR 5,0-5,5 miljard.

Na afronding van de Transactie (**Completion**) zal KPN in eerste instantie een bedrag van EUR 3,7 miljard in contanten ontvangen van Telefónica Deutschland en een 24,9% belang verwerven in Telefónica Deutschland door nieuw uit te geven aandelen in Telefónica Deutschland. Onmiddellijk volgend op de uitgifte van aandelen door Telefónica Deutschland zal KPN een belang van 7,3% in Telefónica Deutschland overdragen aan Telefónica voor een koopprijs van EUR 1,3 miljard. Het gevolg is dat KPN na Completion een belang van 17,6% in Telefónica Deutschland zal houden en een bedrag van EUR 5,0 miljard in contanten zal hebben ontvangen. Het bedrag van EUR 1,3 miljard dat door Telefónica wordt betaald voor het 7,3% belang in Telefónica Deutschland geeft aan dat het resterende belang van 17,6% van KPN in Telefónica Deutschland een waarde heeft van EUR 3,1 miljard. Op basis hiervan heeft de verkoop van E-Plus een totale transactiewaarde van EUR 8,1 miljard.

De Transactie creëert aanzienlijke aandeelhouderswaarde gelet op de aantrekkelijke verkoopprijs voor E-Plus die tot stand komt door de realisatie van synergievoordelen met een geschatte waarde van EUR 5,0-5,5 miljard in Duitsland door de samenvoeging van E-Plus en Telefónica Deutschland. De veronderstelde transactiewaarde vertegenwoordigt een aanzienlijke premie inclusief een redelijk aandeel van

synergieën en een transactie multiple van 9,0x<sup>1</sup> over de consensus over de door analisten verwachte EBITDA van E-Plus over het boekjaar 2013, en een aanzienlijke premie over de *trading multiple* van KPN van 4,7x<sup>2</sup> op het moment van aankondiging.

De premie die is verdisconteerd in de koopprijs voor E-Plus realiseert potentiële synergie voordelen met een geschatte waarde van EUR 5,0-5,5 miljard voor de KPN Aandeelhouders. De cash component van de koopprijs van EUR 5,0 miljard maakt immers mogelijk dat een deel van de synergievoordelen voor KPN Aandeelhouders op voorhand te gelde kunnen worden gemaakt, waarbij bovendien nog voordelen van de potentiële synergievoordelen worden behouden na de Transactie door het 17,6% belang in Telefónica Deutschland.

Na Completion zal KPN haar financiële positie aanzienlijk versterken. De contante opbrengst van EUR 5,0 miljard van de Transactie zal grotendeels worden gebruikt om de financiële flexibiliteit verder te vergroten. Verder is KPN voornemens om dividenduitkeringen aan haar aandeelhouders te hervatten over het boekjaar 2014, onder voorbehoud van Completion. Na Completion zal KPN een sterk kredietprofiel hebben met een Q2 2013 pro forma netto schuld<sup>3</sup> / EBITDA<sup>4</sup> beneden 1,5x, rekening houdend met de contante opbrengst van de Transactie.

De samenvoeging van E-Plus en Telefónica Deutschland voorziet in een mobiele dienstverlener met aantrekkelijke synergievoordelen en groeipotentieel in Europa's grootste economie met een heldere visie en overtuiging om te concurreren met de huidige marktleiders op alle onderdelen. De combinatie zou een jaarlijkse omzet hebben gehad van ongeveer EUR 8 miljard<sup>5</sup> en een verbeterde consumentenpropositie hebben met een kwalitatief hoogstaand mobiel netwerk, voldoende capaciteit om de toenemende vraag naar kwalitatief hoogwaardige (data-)diensten te beantwoorden, een uitgebreid distributienetwerk en een *multi-brand* strategie ten behoeve van verschillende behoeften van de consument.

---

<sup>1</sup> Veronderstelde transactiewaarde gedeeld door de E-Plus EBITDA analist consensus boekjaar 2013 van EUR 899 miljoen.

<sup>2</sup> Gebaseerd op kapitaalmarkt onderzoek.

<sup>3</sup> Nominale aflossingsverplichtingen van schulden in EUR op aflossingsdatum, waaronder begrepen 50% van de hybride kapitaalinstrumenten verminderd met de netto kasmiddelen en cash-equivalenten.

<sup>4</sup> Gebaseerd op 12 maanden doorlopend totaal EBITDA exclusief boekwinsten, vrijval van pensioenvoorzieningen en reorganisatiekosten van meer dan EUR 20 miljoen.

<sup>5</sup> Voor boekjaar eindigend op 31 december 2012 voor zowel E-Plus als Telefónica Deutschland.

Door de Transactie kan KPN zich voorts richten op zijn kernregio's, te weten Nederland en België. In Nederland zal KPN zich door middel van haar strategische inspanningen kunnen richten op de versterking van haar leidende marktpositie. KPN is op dit moment de marktleider op het gebied van de Nederlandse mobiele telefonie (45% marktaandeel<sup>6</sup>), is tevens nummer één op het gebied van de Nederlandse breedbandmarkt (41% marktaandeel) en het zakelijke segment en toont een aanhoudende sterke groei binnen de Nederlandse tv-markt (24% marktaandeel). De aanzienlijke investeringen in Nederland in de afgelopen twee jaar in de vaste en mobiele netwerken en consument-gedreven investeringen beginnen operationele resultaten op te leveren. In België zal KPN focussen op voortdurende groei van BASE Company (voorheen genaamd KPN Group Belgium) door het voortzetten van zijn Challenger-strategie in België. BASE Company heeft een marktaandeel van meer dan 20% in omzet uit diensten binnen de Belgische mobiele markt. Dit marktaandeel is in de afgelopen jaren gestaag toegenomen als gevolg van de bovenmatige prestaties op deze markt. BASE Company blijft in haar hoedanigheid van succesvolle Challenger een aantrekkelijk groeipotentieel hebben.

Na zorgvuldige afweging van de strategische, economische, financiële en sociale aspecten van de Transactie, zijn de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen van KPN van mening dat de Transactie in het belang is van de KPN Aandeelhouders. Rekening houdend met de belangen van aandeelhouders, werknemers, crediteuren en andere belanghebbenden van KPN, hebben de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen dan ook besloten om op de aankomende BAVA de KPN Aandeelhouders volledig en ondubbelzinnig aan te bevelen om de Transactie goed te keuren. Alle KPN Aandeelhouders worden aangemoedigd hun stem uit te brengen ten gunste van de besluiten die in deze aandeelhouderscirculaire zijn beschreven.

De agenda van de BAVA en de toelichting daarop zijn opgenomen in Bijlage 2. U kunt in persoon of door middel van een volmacht stemmen tijdens de BAVA. Voor meer informatie over de formaliteiten met betrekking tot stemmen, verwijzen wij u naar de uitnodiging om de BAVA bij te wonen, aangehecht als Bijlage 3.

Om de Transactie goed te keuren is de instemming van een gewone meerderheid vereist van de uitgebrachte stemmen tijdens de BAVA.

---

<sup>6</sup> Alle marktaandelen opgenomen in deze aandeelhouders-circulaire zijn schattingen van management per Q2 2013, tenzij anders aangegeven.

Op 9 augustus 2013 heeft América Móvil formeel aan KPN bekendgemaakt voornemens te zijn een bod in contanten uit te brengen op het gehele geplaatste aandelenkapitaal van KPN tegen een prijs van EUR 2,40 per KPN aandeel. De Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen zullen América Móvil's voorgenomen bod zorgvuldig in overweging nemen, zulks in het kader van hun vennootschapsrechtelijke verantwoordelijkheden en betrokkenheid bij de continuïteit van KPN en de belangen van alle belanghebbenden, daaronder begrepen alle KPN Aandeelhouders, en zullen daarbij tevens alle mogelijke strategische opties voor KPN onderzoeken. América Móvil heeft verklaard nauwgezet te zullen kijken naar de voordelen van de Transactie en een definitieve beslissing te zullen nemen inzake de uitoefening van haar stemrecht tijdens deze BAVA. Indien América Móvil inderdaad een formeel bod op KPN doet, zullen de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen een separate standpuntbepaling opstellen in verband met een dergelijk bod. De BAVA van 2 oktober 2013 zal in ieder geval doorgang vinden.

Dit document bevat belangrijke informatie over de Transactie en wij dringen er bij alle KPN Aandeelhouders op aan om het zorgvuldig te lezen, alvorens een beslissing te nemen over dit belangrijke onderwerp.

Wij benadrukken dat het belangrijk is dat KPN Aandeelhouders gebruik maken van hun stemrecht om verder te gaan richting voltooiing van de Transactie.

Veel dank voor uw voortdurende steun aan KPN. We kijken ernaar uit om u te ontmoeten op de BAVA op 2 oktober 2013.

Hoogachtend,

KONINKLIJKE KPN N.V.

E. Blok  
Voorzitter Raad van  
Bestuur en CEO

J.B.M. Streppel  
Voorzitter Raad van  
Commissarissen



# INFORMATIE OVER DE TRANSACTIE

## 1. ACHTERGROND EN INFORMATIE OVER BETROKKEN PARTIJEN

### Achtergrond van de Transactie

De Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen hebben op 23 juli 2013 bekendgemaakt dat KPN een overeenkomst is aangegaan met Telefónica Deutschland en haar grootaandeelhouder Telefónica met betrekking tot de verkoop van E-Plus aan Telefónica Deutschland.

De tegenprestatie voor de verkoop van E-Plus bestaat uit een totaalbedrag van EUR 5,0 miljard in contanten (initieel ontvangt KPN EUR 3,7 miljard in contanten en een 24,9% belang in Telefónica Deutschland; direct daaropvolgend zal Telefónica een 7,3% belang in Telefónica Deutschland kopen van KPN tegen betaling van EUR 1.3 miljard) en een 17,6% belang in Telefónica Deutschland. De tegenprestatie vertegenwoordigt derhalve een veronderstelde waarde van EUR 8,1 miljard voor E-Plus, hetgeen neerkomt op een 9,0x multiple over de consensus die analisten hebben over de verwachte EBITDA van E-Plus over boekjaar 2013.

De Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen bevelen volledig en ondubbelzinnig de Transactie aan de KPN Aandeelhouders aan, onder voorbehoud van de afspraken en voorwaarden met betrekking tot de Transactie zoals overeengekomen in de koopovereenkomst (de **SPA**).

### Onderhandelingsproces

In juli 2013 vonden verschillende besprekingen plaats tussen Telefónica, Telefónica Deutschland en KPN en hun respectieve adviseurs over de Transactie. Op 14 juli 2013 vond een bijzondere vergadering van de Raad van Commissarissen plaats waarbij de mogelijke Transactie werd besproken. De Raad van Bestuur kreeg een mandaat van de Raad van Commissarissen om te onderhandelen over de voorgestelde Transactie met Telefónica en Telefónica Deutschland.

In lijn met zijn vennootschappelijke verantwoordelijkheden, heeft de Raad van Bestuur van KPN Telefónica en Telefónica Deutschland geïnformeerd dat het alle concrete, bonafide biedingen op E-Plus zou overwegen voor zover in het belang van alle belanghebbenden van KPN, waaronder begrepen alle KPN Aandeelhouders. De Raad van Bestuur heeft Goldman Sachs en J.P. Morgan als financieel adviseurs, PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs N.V. als belastingadviseur en Allen & Overy LLP en Bird & Bird LLP als juridisch adviseurs ingeschakeld om te adviseren over de voorgenomen Transactie.

Op 17 juli 2013 is KPN afzonderlijke geheimhoudingsovereenkomsten aangegaan met Telefónica en Telefónica Deutschland ten aanzien van (de besprekingen over) de Transactie.

Op 18 juli 2013 vonden in Amsterdam onderhandelingen plaats tussen Telefónica, Telefónica Deutschland en KPN en hun respectieve adviseurs.

In vervolg op een *due diligence* onderzoek dat werd uitgevoerd door partijen in 2012 in verband met de besprekingen die destijds plaatsvonden, hebben partijen tussen 18 en 20 juli 2013 *due diligence* onderzoeken verricht bij elkaar. Op 18 en 19 juli 2013 vonden "*Management due diligence* bijeenkomsten" plaats tussen KPN, Telefónica en Telefónica Deutschland in Düsseldorf, Duitsland.

Verdere onderhandelingen over de SPA vonden plaats van 18 tot en met 22 juli 2013. Op 20, 21 en 22 juli 2013 werd de Raad van Commissarissen geïnformeerd over de status van de onderhandelingen en over de afspraken en voorwaarden van de Transactie zoals die zijn voorgesteld door Telefónica en Telefónica Deutschland. In de ochtend van 23 juli 2013 werd de Transactie uiteindelijk door KPN, Telefónica en Telefónica Deutschland openbaar gemaakt.

#### Informatie over E-Plus

E-Plus voorziet haar consumenten in Duitsland van *multi-brand* mobiele telecommunicatiediensten door middel van het aanbieden van *postpaid* en *prepaid* diensten die gericht zijn op meerdere marktsegmenten. E-Plus is de op twee na grootste mobiele aanbieder in Duitsland gemeten naar aantal afnemers en de op drie na grootste gemeten naar dienstenomzet. De omzet en overige inkomsten van E-Plus is toegenomen met een samengestelde jaarlijkse groei van 2,7% in de periode van 2007 tot 2012, van EUR 2.963 miljoen tot EUR 3.393 miljoen. De EBITDA is in E-Plus toegenomen met een samengestelde jaarlijkse groei van 3,0% van EUR 1.113 miljoen in 2007 tot EUR 1.289 miljoen in 2012. Op dit moment zet E-Plus zijn strategie richting een *data-centric Challenger* in de Duitse mobiele telecommunicatie markt voort. Het *multi-brand* portfolio van E-Plus bevat E-Plus en BASE zowel als diverse andere merken zoals een op jongeren gericht merk (*yourfone*) en een *no-frills* merk (*Blau*), merken gericht op betaalbare mobiele diensten voor verschillende etnische groepen (*Ay Yildiz* en *Ortel Mobile*) en online merken (*Simyo*), waar SIM kaarten voor mobiele telefoons online worden aangeboden met of zonder abonnement. Het BASE merk zal vóór Completion aan KPN worden overgedragen, waarbij is afgesproken dat de samengevoegde Duitse onderneming na de Transactie het merk BASE in Duitsland mag blijven exploiteren.

#### Informatie over Telefónica Deutschland

Telefónica Deutschland is genoteerd aan de *Frankfurt Stock Exchange* in de *Prime Standard* en wordt met een

meerderheidsbelang gehouden door Telefónica. Telefónica Deutschland biedt haar Duitse klanten op de consumenten en zakelijke markt naast *postpaid* en *prepaid* mobiele telecomdiensten ook innovatieve mobiele datadiensten aan, die zijn gebaseerd op GPRS-, UMTS- en LTE-technologieën via het merk O2 alsmede via andere merken. De geïntegreerde communicatieaanbieder biedt eveneens een DSL vast telefoonnetwerk en internet op hoge snelheid aan. Telefónica Deutschland is de op drie na grootste mobiele aanbieder in Duitsland gemeten naar aantal afnemers en de op twee na grootste gemeten naar dienstenomzet. De onderneming had een omzet van EUR 5,3 miljard in het boekjaar dat eindigde op 31 december 2012.

Telefónica Deutschland is één van de meest vooraanstaande *wholesale* aanbieders in Duitsland door het aanbieden van toegang tot de infrastructuur en diensten aan zijn *wholesale* partners. Daarnaast is er een concurrerend netwerkinfrastructuur opgebouwd en is er een sterke spectrumpositie.

Telefónica Deutschland vermarkt zijn producten onder een *multi-brand* strategie. Het richt zich op zijn kern premiummerk O2, waarmee het veel van zijn vaste en mobiele diensten en producten aanbiedt. De onderneming heeft door zijn secundaire merken zoals *FONIC*, *netzclub*, *Tchibo mobil* en *Türk Telekom Mobile* toegang tot meerdere groepen consumenten. Telefónica Deutschland bedient *Small offices/Home offices* (SoHo) en het MKB via O2, en grote nationale ondernemingen en multinationals via *Telefónica Multinational Solutions*.

Binnen de *wholesale* dienstverlening biedt Telefónica Deutschland diensten aan voor vaste lijn en mobiel aan klanten zoals *1&1*, *Mobilcom/Debitel*, *Drillisch* en de twee Duitse kabelexploitanten *Unitymedia/KabelBW* en *Kabel Deutschland* aan. De onderneming biedt alle producten via diverse distributieplatformen aan, bestaande uit directe en indirecte verkoopkanalen.

#### Informatie over Telefónica

Telefónica is één van de grootste telecombedrijven ter wereld voor wat betreft marktkapitalisatie en aantal klanten. Vanuit deze positie in de sector, en met de vaste-lijn, mobiele en breedbanddiensten als belangrijkste pijlers voor groei, focust Telefónica zijn strategie erop een toonaangevende speler te worden in de digitale wereld.

Telefónica opereert met name in 24 landen en heeft wereldwijd een klantenbestand van 317,3 miljoen aansluitingen. Het bedrijf heeft een sterk aandeel in de Spaanse, Europese en Zuidamerikaanse markt, waar met name de groeiestrategie op is gericht.

Telefónica is voor 100% aan de beurs genoteerd en heeft meer dan 1,5 miljoen directe aandeelhouders. Het aandelenkapitaal omvat momenteel 4.551.024.586 gewone aandelen die worden verhandeld aan de Spaanse effectenbeurs (Madrid, Barcelona, Bilbao, en Valencia) en aan de effectenbeurzen van Londen, New York, Lima en Buenos Aires.

## 2. RATIONALE VOOR DE TRANSACTIE

KPN is van mening dat de verkoop van E-Plus aanzienlijke aandeelhouderswaarde creëert gezien de aantrekkelijke veronderstelde waarde van EUR 8,1 miljard die wordt gerealiseerd voor E-Plus op basis van synergievoordelen in Duitsland met een geschatte waarde van EUR 5,0-5,5 miljard. De opbrengst zal de financiële flexibiliteit van KPN vergroten. De vennootschap is voornemens om dividenduitkeringen aan de aandeelhouders te hervatten over het boekjaar 2014, onder voorbehoud van Completion. KPN zal zich na de Transactie richten op haar kernregio's, te weten Nederland en België.

Belangrijkste voordelen  
van de Transaction

De belangrijkste voordelen van de verkoop van E-Plus zijn:

### *Aantrekkelijke waardering E-Plus*

- a. Veronderstelde transactiewaarde van EUR 8,1 miljard<sup>7</sup> vertegenwoordigt een significante premie
- b. Veronderstelde transactie multiple van 9,0x<sup>8</sup>, een aanzienlijke premie op de *trading multiple* van KPN van 4,7x<sup>9</sup> ten tijde van de bekendmaking van de Transactie
- c. De aanzienlijke premie die is verwerkt in de verkoopprijs, realiseert de potentiële synergievoordelen met een geschatte waarde van EUR 5,0-5,5 miljard door de samenvoeging van E-Plus en Telefónica Deutschland voor KPN Aandeelhouders
- d. De tegenprestatie van EUR 5,0 miljard in contanten maakt mogelijk dat een deel van de synergievoordelen voor KPN Aandeelhouders op voorhand te gelde kunnen worden gemaakt, waarbij bovendien voordelen van de potentiële synergievoordelen na de Transactie worden behouden door het 17,6% belang in Telefónica Deutschland

### *Meer toegevoegde waarde voor KPN en haar aandeelhouders door een 17,6% belang in Telefónica Deutschland na Completion*

- a. De Transactie voorziet in een mobiele operator met aantrekkelijke synergievoordelen en groeipotentieel in de grootste economie van Europa met een heldere visie en overtuiging om te concurreren met de huidige marktleiders op alle onderdelen

<sup>7</sup> Zie de derde alinea van de Brief aan de Aandeelhouders.

<sup>8</sup> Veronderstelde transactie waarde gedeeld door E-Plus EBITDA analist consensus boekjaar 2013 van EUR 899 miljoen.

<sup>9</sup> Gebaseerd op kapitaalmarkt onderzoek.

- b. Jaarlijkse omzet van ongeveer EUR 8 miljard<sup>10</sup> en synergievoordelen met een geschatte waarde van EUR 5,0-5,5 miljard
- c. Verbeterde consumentenpropositie met een kwalitatief hoogwaardig mobiel netwerk
- d. Voldoende capaciteit om de toenemende vraag naar kwalitatief hoogwaardige (data) diensten op te vangen en een uitgebreid distributienetwerk tegen aantrekkelijke prijzen
- e. *Multi-brand* strategie ten behoeve van verschillende behoeften van klanten

***Grotere financiële flexibiliteit van KPN met een sterk kredietprofiel na de Transactie***

- a. De opbrengst van EUR 5,0 miljard in contanten zal grotendeels worden gebruikt om de financiële flexibiliteit te vergroten
- b. Aangepast voor de contante opbrengst van de Transactie is KPN's Q2 2013 pro forma netto schuld<sup>11</sup>/EBITDA<sup>12</sup> onder 1,5x, wijzend op een sterk kredietprofiel
- c. KPN is voornemens om dividenduitkeringen aan haar aandeelhouders te hervatten vanaf het boekjaar 2014, onder voorbehoud van Completion

***Mogelijkheid voor KPN om zich te richten op de kernregio's***

- a. Nederland:
  - i. Duidelijke nummer één positie binnen alle segmenten (vast en mobiel, consument en zakelijk)
  - ii. Continue sterke groei binnen de Nederlandse TV-markt (24% marktaandeel)
  - iii. Aanzienlijke investeringen tijdens de afgelopen twee jaar in vaste en mobiele netwerken en consument-

<sup>10</sup> Voor boekjaar eindigend op 31 december 2012 voor zowel E-Plus als Telefónica Deutschland.

<sup>11</sup> Nominale aflossingsverplichtingen van schulden in EUR op aflossingsdatum, waaronder begrepen 50% van de hybride kapitaalinstrumenten verminderd met de netto kasmiddelen en cash-equivalenten.

<sup>12</sup> Gebaseerd op 12 maanden doorlopend totaal EBITDA exclusief boekwinsten, vrijval van pensioenvoorzieningen en reorganisatiekosten van meer dan EUR 20 miljoen.

gedreven investeringen beginnen operationele resultaten te boeken

- b. België:
  - i. Succesvolle *Challenger*, gericht op verdere groei
  - ii. >20% marktaandeel binnen de Belgische mobiele markt gemeten naar dienstenomzet
  - iii. Gestage groei van het marktaandeel in de afgelopen jaren als gevolg van de aanhoudende bovengemiddelde prestaties binnen deze markt
  - iv. Aandacht richten op nieuwe regio's met lage marktpenetratie en differentiatie in netwerk-snelheid
  - v. Focus op mobiele data en sterke netwerk positie om focus op *postpaid* en data te ondersteunen

#### ***Beperkt KPN's kapitaal en investeringsexposure in Duitsland***

- a. Competitieve Duitse mobiele markt vergt kapitaal-uitgaven en investeringen ter uitvoering van de *Challenger* strategie van E-Plus
- b. Potentiële Duitse spectrum-veiling die mogelijk reeds in 2014 kan plaatsvinden vereist mogelijk dat E-Plus aanzienlijke en onverwachte investeringen zal moeten doen

### 3. STEUN EN AANBEVELING

Rationale van de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen voor de Transactie

De Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen hebben hun adviseurs uitgebreid geraadpleegd om te komen tot het besluit om met de Transactie in te stemmen en aan de KPN Aandeelhouders aan te bevelen hun stem uit te brengen ten gunste van het aangaan van de Transactie. De Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen hebben zowel de financiële als de niet-financiële gevolgen van de Transactie mee laten wegen, evenals andere mogelijke alternatieven voor KPN.

De Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen steunen de Transactie volledig en ondubbelzinnig

Na zorgvuldige afweging van de strategische, economische, financiële en sociale aspecten van de Transactie, zijn de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen van mening dat de Transactie in het belang is KPN en all zijn belanghebbenden, inclusief alle KPN Aandeelhouders. De Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen hebben gesprekken gevoerd met hun financieel adviseurs Goldman Sachs en J.P. Morgan, hun belastingadviseurs PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs N.V. en hun juridische adviseurs Allen & Overy LLP en Bird & Bird LLP. De Raad van Commissarissen heeft een fairness opinion ontvangen van ABN AMRO met betrekking tot de waardering van het bod van Telefónica Deutschland en Telefónica (zie Bijlage 4 van deze aandeelhouderscirculaire).

De Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen bevelen volledig en ondubbelzinnig de KPN Aandeelhouders aan hun stem uit te brengen ten gunste van het aangaan van de Transactie door KPN.

In het geval dat de Transactie niet wordt afgerond, gaat KPN door met het uitvoeren van zijn huidige strategie. KPN zou de *data-centric Challenger* strategie van E-Plus in Duitsland voortzetten.

Ondersteuning Telefónica Deutschland en Telefónica

Het Bestuur en de Raad van Commissarissen van Telefónica Deutschland hebben besloten tot het aangaan, alsmede tot het steunen, van de Transactie onder voorbehoud van de bepalingen van de SPA. De Raad van Bestuur van Telefónica heeft ook besloten tot het aangaan, alsmede tot het steunen van de Transactie, onder voorbehoud van de bepalingen van de SPA.

Fairness opinion

De Raad van Commissarissen heeft om een fairness opinion van ABN AMRO gevraagd en heeft deze ontvangen. Een kopie van de fairness opinion is aan deze aandeelhouderscirculaire gehecht als Bijlage 4.



## Standpunt Centrale Ondernemingsraad

Artikel 2:107a Burgerlijk Wetboek geeft de Centrale Ondernemingsraad van KPN het recht zijn (niet bindende) standpunt te geven over een transactie die aan de BAVA ter goedkeuring wordt voorgelegd. Dit recht bestaat teneinde aandeelhouders de mogelijkheid te geven het standpunt van de Centrale Ondernemingsraad mee te wegen in hun stemgedrag. KPN heeft zijn Centrale Ondernemingsraad om een standpuntbepaling gevraagd in verband met de Transactie. Per heden heeft de Centrale Ondernemingsraad nog niet een definitief standpunt verstrekt. De gesprekken tussen KPN en de Centrale Ondernemingsraad worden voortgezet. Indien de Centrale Ondernemingsraad besluit alsnog zijn standpuntbepaling te delen vóór de BAVA, zal deze bekend worden gemaakt op [www.kpn.com/bava](http://www.kpn.com/bava). Een lid van de Centrale Ondernemingsraad heeft ook het recht het standpunt van de Centrale Ondernemingsraad toe te lichten bij de BAVA.

## Voorgenomen bod op KPN door América Móvil

Op 9 augustus 2013 heeft América Móvil formeel aan KPN bekendgemaakt voornemens te zijn een bod in contanten uit te brengen op het gehele geplaatste aandelenkapitaal van KPN tegen een prijs van EUR 2,40 per KPN aandeel. De Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen zullen América Móvil's voorgenomen bod zorgvuldig in overweging nemen, zulks in het kader van hun vennootschapsrechtelijke verantwoordelijkheden en betrokkenheid bij de continuïteit van KPN en de belangen van alle belanghebbenden, daaronder begrepen alle KPN Aandeelhouders, en zullen daarbij tevens alle mogelijke strategische opties voor KPN onderzoeken. América Móvil heeft verklaard nauwgezet te zullen kijken naar de voordelen van de Transactie en een definitieve beslissing te zullen nemen inzake de uitoefening van haar stemrecht tijdens deze BAVA. Indien América Móvil inderdaad een formeel bod op KPN doet, zullen de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen een separate standpuntbepaling opstellen in verband met een dergelijk bod. De BAVA van 2 oktober 2013 zal in ieder geval doorgang vinden.

#### 4. KOOPOVEREENKOMST

##### Tegenprestatie

KPN zal op de dag van Completion een bedrag van EUR 3,7 miljard in contanten ontvangen van Telefónica Deutschland en een 24,9% belang verwerven in Telefónica Deutschland door nieuw uit te geven aandelen in Telefónica Deutschland. Onmiddellijk daarop volgend zal KPN een belang van 7,3% in Telefónica Deutschland overdragen aan Telefónica voor een koopprijs van EUR 1,3 miljard met als gevolg dat KPN na Completion een belang van 17,6% in Telefónica Deutschland zal houden, alsmede een bedrag van EUR 5,0 miljard in contanten.

De tegenprestatie in contanten zal worden aangepast aan de netto schuld en het werkkapitaal van E-Plus per 31 December 2013 en voor alle dividenden of andere uitkeringen door E-Plus aan KPN na 1 januari 2014 (zijnde de effectieve datum voor de verkoop). Het bedrag van EUR 5,0 miljard in contanten houdt mede in het bedrag van EUR 1,3 miljard, zijnde het bedrag waartegen Telefónica het 7,3% belang in Telefónica Deutschland zal verwerven van KPN.

##### Opschortende voorwaarden

De *closing* van de Transactie is afhankelijk van de vervulling of het doen van afstand van bepaalde opschortende voorwaarden, met dien verstande dat de "No MAC" *closing* voorwaarde (zoals hieronder gedefinieerd) wordt geacht te zijn vervuld, tenzij een *material adverse change* is opgetreden en Telefónica of Telefónica Deutschland KPN hiervan vóór 22 juli 2014 op de hoogte heeft gesteld. Van de volgende voorwaarden dient afstand te zijn gedaan of ze dienen te zijn vervuld, met dien verstande dat van de voorwaarden onder (a), (b) en (g) geen afstand kan worden gedaan:

- (a) goedkeuring BAVA KPN
- (b) mededingingsgoedkeuring
- (c) geen overheids- of gerechtelijk verbod
- (d) geen schending van de SPA
- (e) geen *material adverse change* ("No MAC")
- (f) het voldoen aan bepaalde Duitse vennootschapsrechtelijke eisen met betrekking tot een kapitaalsverhoging van Telefónica Deutschland en een accountantsverklaring en een fairness opinion die in verband daarmee worden verkregen
- (g) voltooiing van de *pre-closing* herstructurering van E-Plus

## Mededingingsrechtelijke goedkeuringen

Een van de voorwaarden voor Completion van de Transactie is dat de goedkeuring van de bevoegde mededingingsautoriteiten wordt verkregen. KPN, Telefónica Deutschland en Telefónica hebben daarom gezamenlijk informatie geanalyseerd en uitgewisseld met betrekking tot de mededingingsrechtelijke aspecten van de Transactie.

De omzet van Telefónica en E-Plus is dusdanig dat de Transactie gemeld moet worden aan de Europese Commissie in verband met het concentratietoezicht. Voordat een concentratie wordt aangemeld (door middel van een 'Form CO') dienen conceptversies van de Form CO te worden ingediend bij de Europese Commissie. Dit is de zogenoemde 'pre-notificatiefase'. Tijdens deze fase kan de Europese Commissie verzoeken om meer informatie op te nemen in de Form CO. Een definitieve Form CO kan worden ingediend nadat de Europese Commissie heeft bevestigd dat alle relevante informatie in het laatste concept Form CO is opgenomen. De prenotificatiefase kan enkele weken of zelfs maanden in beslag nemen. De prenotificatiefase is gestart direct na de aankondiging van de verkoop van E-Plus aan Telefónica op 23 juli 2013.

Na de aanmelding van de concentratie heeft de Europese Commissie 25 werkdagen om een besluit te nemen (het 'eerste-fase onderzoek'). De Commissie kan de transactie goedkeuren of een procedure inleiden. De Commissie zal besluiten om een procedure in te leiden wanneer na het eerste-fase onderzoek ernstige twijfel bestaat over de verenigbaarheid van de concentratie met de gemeenschappelijke markt. Hiervan is sprake wanneer de transactie zou kunnen leiden tot een significante belemmering van de concurrentie op een bepaalde markt. De termijn van 25 werkdagen kan worden verlengd met 10 werkdagen indien de betrokken partijen oplossingen aanbieden aan de Europese Commissie om eventuele mededingingsrechtelijke bezwaren die zij heeft weg te nemen.

Indien de Europese Commissie besluit om een procedure in te leiden (en het daarbij behorende 'tweede-fase onderzoek') – zoals zij bijvoorbeeld recent deed bij een fusie op de Oostenrijkse telecommunicatiemarkt – heeft zij in beginsel 90 werkdagen om een besluit te nemen. De Commissie keurt daarbij de transactie goed of af. De termijn wordt tot 105 werkdagen verlengd indien de betrokken ondernemingen oplossingen aanbieden om eventuele mededingingsrechtelijke bezwaren weg te nemen. Aanvullende verlengingen zijn mogelijk, maar de totale duur van deze verlengingen mag niet meer dan 20 werkdagen bedragen.

Na de aanmelding mag een lidstaat de Europese Commissie verzoeken om het onderzoek naar de transactie naar de bevoegde autoriteiten van de betrokken lidstaat verwijzen. Duitsland kan een dergelijk verwijzingsverzoek indienen bij de Europese Commissie, aangezien de transactie voornamelijk effect zal hebben op de Duitse telecommunicatiemarkt. De Europese Commissie besluit of zij met een verwijzingsverzoek instemt. Bij verwerping van het verzoek zal de Commissie de zaak zelf afhandelen.

Wat betreft de inhoudelijke beoordeling houdt KPN rekening met een diepgaand onderzoek door de bevoegde mededingingsautoriteit. De mededingingsautoriteit zal onder meer uitvoerig kijken naar de mededinging op de relevante Duitse telecommunicatiemarkten en naar de verdeling van het spectrum van frequenties tussen de drie overblijvende netwerkkoperatoren in Duitsland. Dit laatste valt ook onder de verantwoordelijkheid van de Duitse *Bundesnetzagentur*.

Met het oog op eerdere mededingingszaken, in het bijzonder het onderzoek van de Europese Commissie naar de fusie op de markt voor mobiele telefonie in Oostenrijk, wordt verwacht dat de bevoegde mededingingsautoriteit een uitvoerig onderzoek zal verrichten naar de rol die de fuserende partijen speelden op de Duitse markt voor mobiele telefoon- en datacommunicatiediensten, en in hoeverre de transactie een bedreiging vormt voor de concurrentie op deze markt. Daarnaast is het aannemelijk dat uitvoerig wordt onderzocht of de overige twee netwerkkoperatoren, Deutsche Telekom en Vodafone, voldoende concurrerende druk kunnen uitoefenen op de gezamenlijke entiteit die ontstaat na de Transactie. Hierbij wordt ook gekeken naar de concurrentiemogelijkheden van andere aanbieders van mobiele telecommunicatiediensten op de Duitse markt na de voorgestelde transactie.

Het is mogelijk dat de bevoegde mededingingsautoriteit en het Duitse *Bundesnetzagentur* nauw samenwerken met betrekking tot frequentie-gerelateerde zaken. Tijdens de consolidatie op de Oostenrijkse markt voor mobiele telefonie hebben de Europese Commissie en de Oostenrijkse toezichhoudende autoriteit nauw samengewerkt op het gebied van spectrum-gerelateerde zaken, met name wat betreft de door de fuserende partijen aangeboden oplossingen ter verkrijging van toestemming voor de transactie na het tweede-fase onderzoek. Mogelijke oplossingen om eventuele mededingingsrechtelijke bezwaren weg te nemen die – indien nodig – kunnen worden overeengekomen met de relevante autoriteit, kunnen invloed hebben op de mate van synergievoordelen die kunnen worden behaald door de Transactie.

De partijen zijn overeengekomen dat alle benodigde documenten in nauwe samenwerking zullen worden ingediend bij de bevoegde autoriteiten. KPN zal redelijkerwijs de mogelijkheid krijgen om commentaar te leveren op de documenten en vergaderingen bij te wonen die plaatsvinden met de autoriteiten. Alle informatie en de benodigde ondersteuning ter zake het indienen zal worden verschaft.

Indien geen toestemming voor de transactie wordt verkregen van de bevoegde mededingingsautoriteit, en de SPA wordt beëindigd, dan moet Telefónica Deutschland een break fee betalen aan KPN van EUR 100 miljoen, zoals hieronder uiteengezet.

#### No MAC

De "No MAC" voorwaarde betekent dat zich na 23 juli 2013 geen *material adverse change* heeft voorgedaan, waarbij *material adverse change* inhoudt elke gebeurtenis of verandering die duurzaam materieel nadelig is voor de ondernemingsactiviteiten, activa, financiële toestand, bedrijfsresultaten of de activiteiten van E-Plus, als geheel genomen, die voortvloeit uit of verband houdt met:

- (a) algemene bedrijfs- of economische omstandigheden die ertoe leiden dat de DAX 30 daalt met 20% over een periode van 30 dagen
- (b) een daling van de Mobiele Diensten omzet van E-Plus met 20% op basis van een laatste-drie-maanden-vergelijkingsmethode waarbij een vergelijking wordt gemaakt tussen de Mobiele Diensten omzet van E-Plus van de werkelijke volle drie maanden en de Mobiele Diensten-omzet van E-Plus van dezelfde volle drie maanden van het voorgaande jaar
- (c) de beëindiging van een substantieel contract van E-Plus na 23 juli 2013 wat redelijkerwijs een verlies kan veroorzaken, of reeds tot een verlies heeft geleid, van 20% van de mobiele klanten in vergelijking met het aantal mobiele klanten van E-Plus, als geheel genomen, per 23 juli 2013

Van deze "No MAC" opschortende voorwaarde kan slechts afstand worden gedaan door Telefónica Deutschland.

#### Long stop date

Indien de opschortende voorwaarden uiteengezet onder hoofdstuk 4 van deze aandeelhouderscirculaire op of vóór 1 maart 2015 niet zijn vervuld of geen afstand van is gedaan, mogen zowel KPN, Telefónica als Telefónica Deutschland de SPA beëindigen. Indien de BAVA van KPN geen goedkeuring verleent voor het aangaan van de Transactie, mogen zowel KPN, Telefónica als Telefónica Deutschland de SPA beëindigen vanaf de eerste werkdag na de BAVA van KPN, met dien

verstande dat de BAVA van KPN niet later dan 31 oktober 2013 zal worden gehouden.

#### Vrijwaringen

KPN zal E-Plus vrijwaren voor alle vorderingen die voortvloeien uit de afwikkeling van de aandeelhoudersleningen. KPN zal E-Plus tevens vrijwaren in verband met bepaalde aspecten van de *pre-closing* herstructurering van E-Plus. Voorts zal KPN Telefónica Deutschland vrijwaren voor alle belastingen die aan E-Plus worden opgelegd en betrekking hebben op de fiscale aanslagperiodes die op of vóór 31 december 2013 eindigen en alle fiscale bijkomende verplichtingen die na 31 december 2013 opkomen maar die betrekking hebben op de periode vóór 31 december 2013.

#### Alternatief bod

KPN heeft ermee ingestemd geen besprekingen te initiëren met, dan wel de voortzetting daarvan aan te moedigen, of biedingen of voorstellen uit te lokken, aan te moedigen of anderszins te faciliteren, van enige andere derde partij en zal eerder aangevangen besprekingen of andere gesprekken beëindigen welke betrekking hebben op de potentiële verkoop van E-plus of alle, of nagenoeg alle, activa of ondernemingsactiviteiten van E-Plus, of enige andere potentiële transactie die de Transactie zou vertragen of verhinderen, of aanpassingen noodzakelijk zou maken aan, of invloed zou hebben op, de voorgestelde afspraken van de Transactie. Deze verplichtingen gelden niet voor een *Superior E-Plus Offer* (zoals hierna gedefinieerd) of een schriftelijke belangstelling van een derde partij die naar het redelijk oordeel en te goeder trouw van de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen kan leiden tot een *Superior E-Plus Offer*, mits een dergelijk *Superior E-Plus Offer* of schriftelijke belangstelling vóór 1 december 2013 is ontvangen.

Een **Superior E-Plus Offer** houdt in een schriftelijk, bonafide, ongevraagd bod op E-Plus uitgebracht vóór 1 december 2013 door een bonafide derde partij, welk bod (rekening houdend met alle juridische, financiële, wettelijke en regulatoire en andere relevante aspecten van het bod, waaronder begrepen de slagingskans) naar het redelijk oordeel van de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen een superieur bod is, en welk bod E-Plus waardeert op EUR 8,6 miljard of meer en verplicht tot het uitsluitend betalen in (i) contanten, (ii) liquide effecten of (iii) een combinatie daarvan.

Telefónica Deutschland heeft een *matching right* en kan een tegenbod uitbrengen binnen vijf werkdagen na de dag waarop zij in kennis wordt gesteld van het *Superior E-Plus Offer*. Indien een dergelijk tegenbod (rekening houdend met alle juridische, financiële, wettelijke en regulatoire en andere relevante aspecten van het aanbod, waaronder begrepen de slagingskans) naar het redelijk en te goeder trouwe oordeel

van de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen niet ten minste gelijkwaardig is aan het *Superior E-Plus Offer*, mogen de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen hun aanbeveling intrekken, doch overigens zich niet op andere wijze negatief uitlaten over de Transactie (de **Fiduciary Out**).

*Lock-up periode en  
voorkeursrecht*

Er is een *lock-up* periode van 180 dagen met ingang van Completion waarin KPN haar aandelen Telefónica Deutschland niet mag verkopen zonder de voorafgaande schriftelijke toestemming van Telefónica Deutschland. De *lock-up* is echter niet van toepassing op uitkeringen door KPN aan haar aandeelhouders in de vorm van aandelen in Telefónica Deutschland verricht binnen 45 dagen na Completion. KPN mag alle of een gedeelte van de door haar gehouden aandelen in Telefónica Deutschland na de *lock-up* periode verkopen aan een derde partij, op een niet-marktversturende wijze, met uitzondering van de verkoop van dergelijke aandelen door KPN in enige onderhandse transactie aan een telecomprovider. KPN mag per werkdag niet meer aandelen Telefónica Deutschland verkopen dan 20% van het totale aantal dat is verkocht op de *Frankfurt Stock Exchange* op de voorgaande handelsdag. Deze beperking geldt niet ingeval van een openbaar bod.

Telefónica heeft een voorkeursrecht op alle aandelen in het kapitaal van Telefónica Deutschland die KPN wenst te verkopen na de *lock-up* periode in het kader van een onderhandse effectentransactie, mits het aantal te verkopen aandelen in een dergelijke transactie ten minste 3% van het dan geplaatste aandelenkapitaal van Telefónica Deutschland bedraagt.

*Standstill*

KPN is overeengekomen dat zij gedurende een periode van vijf jaar, met ingang van Completion, geen aandelen zal kopen in het kapitaal van Telefónica Deutschland, noch samen zal optrekken met enige andere aandeelhouders inzake haar deelneming in Telefónica Deutschland.

*Call optie*

KPN heeft Telefónica een call optie toegekend. Indien het aandelenbelang van KPN, tezamen met bepaalde aan haar gelieerde partijen zoals grootaandeelhouders, in Telefónica Deutschland 22,6% van het dan geplaatste aandelenkapitaal overschrijdt, mag Telefónica zijn call optie uitoefenen voor een zodanig aantal aandelen waarmee het aandelenbelang van KPN, tezamen met bepaalde aan haar gelieerde partijen zoals grootaandeelhouders, 22,6% overschrijdt. De uitoefenprijs is gelijk aan de gemiddelde koers op de *Frankfurt Stock Exchange* gedurende een periode van 30 handelsdagen voorafgaand aan de uitoefening van de call optie, vermeerderd met 10% van de uitoefenprijs, te berekenen over de periode tussen het afronden van de Transactie en de uitoefening van de call optie.



KPN mag gedurende de eerste vijf jaar na Completion geen stemrecht uitoefenen op een zodanig aantal aandelen in het kapitaal van Telefónica Deutschland waarmee het aandelenbelang van KPN, tezamen met bepaalde aan haar gelieerde partijen zoals grootaandeelhouders, 22,6% overschrijdt.

#### *Break fees*

Om de deal te waarborgen en kosten te dekken, zijn partijen diverse *break fees* overeengekomen:

- (a) KPN dient een totaalbedrag van EUR 25 miljoen te betalen aan zowel Telefónica als Telefónica Deutschland (in totaal EUR 50 miljoen) indien de BAVA geen goedkeuring verleent voor het aangaan van de Transactie, met dien verstande dat de BAVA van KPN niet later dan 31 oktober 2013 zal worden gehouden;
- (b) KPN dient een totaalbedrag van EUR 25 miljoen te betalen aan zowel Telefónica Deutschland als Telefónica (in totaal EUR 50 miljoen) indien het ofwel zijn Fiduciary Out uitoefent, of een *Superior E-Plus Offer* ten uitvoer wordt gebracht zonder dat de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen hun Fiduciary Out hebben uitgeoefend;
- (c) Telefónica Deutschland dient een totaalbedrag van EUR 50 miljoen te betalen aan KPN indien de kapitaalsverhoging in verband met de claimemissie en de uitgifte van aandelen aan KPN niet vóór 1 maart 2015 bij het handelsregister is opgeheven, in het geval dat de opschortende voorwaarden omschreven in hoofdstuk 4 paragraaf (a), (b), (c), (d), (e) en (g) van deze aandeelhouderscirculaire zijn vervuld; en
- (d) Telefónica Deutschland dient een totaalbedrag van EUR 100 miljoen aan KPN te betalen indien de Transactie niet plaatsvindt als gevolg van het niet verkrijgen van goedkeuring van de Europese Commissie of het *Bundeskartellamt* en enige andere overheidsinstantie die bevoegd is ten aanzien van de Transactie (niet zijnde een mededingingsautoriteit).

#### *Dividend*

Voor de periode 2014 en H1 2015 heeft Telefónica Deutschland de intentie slechts dividendbetalingen te doen of kapitaal of reserves in geld uitkeren indien de verhouding netto financiële schuld / oibda, de *target leverage* (1,0x) niet wezenlijk overschrijdt en heeft de intentie terughoudend te zijn met het aantrekken van nieuwe leningen om dividendbetalingen te doen, en dit alleen toe te staan indien de verhouding tussen de netto financiële schuld / oibda consequent voldoet aan de *target leverage*.



## 5. FINANCIERING VAN DE TRANSACTIE

Telefónica Deutschland zal het bedrag van EUR 3,7 miljard in contanten financieren door middel van een claimemissie. Telefónica heeft ingestemd om als *underwriter* op te treden bij de claimemissie voor het geheel, direct dan wel indirect via het aandragen van derden die voor een gedeelte van de claimemissie als *underwriter* optreden. Telefónica heeft bevestigd dat het, afhankelijk van de marktomstandigheden, toezeggingen heeft ontvangen van financiële instellingen in verband met het *underwritten* van ten minste een bedrag gelijk aan het percentage in het aandelenkapitaal van Telefónica Deutschland dat thans niet door Telefónica wordt gehouden. Ten behoeve van de claimemissie, zal Telefónica Deutschland een prospectus in overeenstemming met de Duitse *Wertpapierprospektgesetz* publiceren.

De nieuw uit te geven aandelen in Telefónica Deutschland zullen aan KPN worden toegekend middels een inbreng in natura door KPN. Telefónica en Telefónica Deutschland zullen hun uiterste best doen om zo spoedig als redelijkerwijs mogelijk, maar in ieder geval binnen een maand na Completion, alle aandelen die zullen worden uitgegeven aan KPN, alsook de aandelen van de claimemissie, toe te laten tot notering en handel op de gereguleerde markt van de *Frankfurt Stock Exchange*.

## 6. GESELECTEERDE, NIET DOOR EEN ACCOUNTANT GECONTROLEERDE PRO FORMA FINANCIËLE INFORMATIE

Geselecteerde, niet door een accountant gecontroleerde pro forma financiële informatie

De onderstaande tabel geeft de geselecteerde, niet door een accountant gecontroleerde pro forma geconsolideerde cijfers direct na de Transactie weer, die gelezen moet worden in samenhang met de rest van deze aandeelhouderscirculaire.

Er zijn geen aanpassingen verricht aan de geselecteerde, niet door een accountant gecontroleerde financiële informatie die de impact van de Transactie verder kunnen illustreren. De pro forma financiële informatie die wordt weergegeven in de onderstaande tabel is slechts een uittreksel van de individuele financiële gegevens van E-Plus van de geconsolideerde cijfers over het boekjaar 2012 van KPN en dient niet te worden opgevat als pro forma financiële informatie van KPN na de Transactie.

Geselecteerde, niet door een accountant gecontroleerde illustratieve financiële informatie over het boekjaar eindigend op 31 december 2012. De cijfers hieronder geven de gerapporteerde cijfers weer.

<i>EURm, unaudited</i>	KPN <sup>13</sup>	E-Plus <sup>14</sup>	KPN excl. E-Plus <sup>15</sup>
<b>Omzet en andere inkomsten</b>	12.708	3.393	9.315
<b>EBITDA</b>	4.638	1.289	3.349
<b>EBITDA marge</b>	36,5%	38,0%	36,0%
<b>Capex</b>	2.209	634	1.575

Opgemerkt dient te worden dat de niet door een accountant gecontroleerde, pro forma financiële gegevens uitsluitend zijn opgesteld voor illustratieve doeleinden, en dus niet de werkelijke financiële positie of bedrijfsresultaten van KPN of E-Plus weergeven.

Boekhoudkundige consequentie van de Transactie

De tegenprestatie voor E-Plus op een *cash and debt free* basis bestaat uit een bedrag van EUR 5,0 miljard<sup>16</sup> in contanten en een 17,6% belang in de combinatie van E-Plus en Telefónica Deutschland. Op basis van een reële waarde van EUR 8,1 miljard verwacht KPN een verlies van EUR 1,3 miljard in Q3

<sup>13</sup> Restated omdat IAS 19 'Employee benefits' is gewijzigd (IAS 19R) en in werking is getreden op 1 januari 2013.

<sup>14</sup> Dit omvat uitsluitend de business van E-Plus; rapportage segment Duitsland omvat ook een andere, kleine, entiteit.

<sup>15</sup> Exclusief het effect van reclassificatie van intra-groep saldi.

<sup>16</sup> EUR 3,7 miljard wordt in contanten ontvangen van Telefónica Deutschland, tezamen met een 24,9% belang in Telefónica Deutschland en direct daarna zal KPN een belang van 7,3% in Telefónica Deutschland overdragen aan Telefónica voor een koopprijs van EUR 1,3 miljard.

2013 wanneer E-Plus moet worden opgevoerd als 'groep activa aangehouden voor verkoop'. Dit verlies heeft betrekking op de uitgestelde belastingvorderingen die in de Transactie een lagere reële waarde hebben dan hun boekwaarde onder IFRS per 30 juni 2013. Het bedrag van de afboeking en het eindresultaat van de Transactie zijn afhankelijk van de ontwikkeling van de reële waarde van het 17,6%-belang in Telefónica Deutschland.

## BIJLAGE 1

### DEFINITIES

**BAVA** betekent de buitengewone algemene aandeelhoudersvergadering, die wordt gehouden op het hoofdkantoor van KPN, Maanplein 55 te Den Haag op 2 oktober 2013;

**Completion** betekent de voltooiing van de Transactie;

**DAX 30** betekent (*Deutscher Aktien Index*, voorheen *Deutscher Aktien-Index* (Duitse aandelenindex)) een gerenommeerde aandelenmarkt index bestaande uit de 30 grootste Duitse vennootschappen op de *Frankfurt Stock Exchange*;

**E-Plus** betekent de Duitse E-Plus business van KPN;

**Fiduciary Out** heeft de betekenis zoals weergegeven in hoofdstuk 4 van deze aandeelhouderscirculaire;

**KPN** betekent Koninklijke KPN N.V.;

**KPN Aandeelhouders** heeft de betekenis zoals weergegeven in het hoofdstuk Belangrijke Informatie aan het begin van deze aandeelhouderscirculaire;

**Raad van Bestuur** betekent de raad van bestuur van KPN;

**Raad van Commissarissen** betekent de raad van commissarissen van KPN;

**Telefónica Deutschland** betekent Telefónica Deutschland Holding AG;

**SPA** heeft de betekenis zoals weergegeven in hoofdstuk 4 van deze aandeelhouderscirculaire;

**Superior E-Plus Offer** heeft de betekenis zoals weergegeven in hoofdstuk 4 van deze aandeelhouderscirculaire;

**Telefónica** betekent Telefónica, S.A.; en

**Transactie** heeft de betekenis zoals weergegeven in de Brief aan de Aandeelhouders.

## BIJLAGE 2

### AGENDA EN TOELICHTING DAAROP

#### AGENDA BUITENGEWONE ALGEMENE VERGADERING VAN AANDEELHOUDERS

*Koninklijke KPN N.V. (KPN) nodigt haar aandeelhouders uit voor een Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders (de BAVA), te houden op 2 oktober 2013, om 14.00 uur 's-middags op het KPN Hoofdkantoor, Maanplein 55, Den Haag.*

#### **Agenda**

1. Opening en mededelingen
2. Voorstel tot goedkeuring (in de zin van artikel 2:107a van het Burgerlijk Wetboek) van de verkoop van de E-Plus groep aan Telefónica Deutschland Holding AG (*ter besluitvorming*)
3. Bezoldiging van de Raad van Bestuur
  - a. Voorstel tot goedkeuring van de correctiefactor die van toepassing is op het Long Term Incentive plan (*ter besluitvorming*)
  - b. Voorstel tot goedkeuring van de retentiebonus voor de heer T. Dirks (*ter besluitvorming*)
4. Rondvraag en sluiting

#### **Toelichting op agendapunt 2**

##### *De Transactie*

Op 23 juli 2013 heeft KPN zijn voornemen bekendgemaakt om E-Plus te verkopen aan Telefónica Deutschland Holding AG ("Telefónica Deutschland") (de "Transactie"). Als tegenprestatie voor de verkoop van E-Plus zal KPN een bedrag van EUR 5,0 miljard in contanten en een 17,6% belang in Telefónica Deutschland verwerven. De Transactie zal leiden tot synergievoordelen met een geschatte waarde van EUR 5,0-5,5 miljard.

Na afronding van de Transactie ("Completion") zal KPN in eerste instantie een bedrag van EUR 3,7 miljard in contanten ontvangen van Telefónica Deutschland en een 24,9% belang verwerven in Telefónica Deutschland door nieuw uit te geven aandelen in Telefónica Deutschland. Onmiddellijk volgend op de uitgifte van aandelen door Telefónica Deutschland zal KPN een belang van 7,3% in Telefónica Deutschland overdragen aan Telefónica, S.A. ("Telefónica") voor een koopprijs van EUR 1,3 miljard. Het gevolg is dat KPN na Completion een belang van 17,6% in Telefónica Deutschland zal houden en

een bedrag van EUR 5,0 miljard in contanten zal hebben ontvangen. Het bedrag van EUR 1,3 miljard dat door Telefónica wordt betaald voor het 7,3% belang in Telefónica Deutschland geeft aan dat het resterende belang van 17,6% van KPN in Telefónica Deutschland een waarde heeft van EUR 3,1 miljard. Op basis hiervan heeft de verkoop van E-Plus een totale transactiewaarde van EUR 8,1 miljard.

#### *Rationale*

KPN is van mening dat de verkoop van E-Plus aanzienlijke aandeelhouderswaarde creëert gezien de aantrekkelijke veronderstelde waarde van EUR 8,1 miljard die wordt gerealiseerd voor E-Plus op basis van synergievoordelen in Duitsland met een geschatte waarde van EUR 5,0-5,5 miljard. De opbrengst zal de financiële flexibiliteit van KPN vergroten. De vennootschap is voornemens om dividenduitkeringen aan de aandeelhouders te hervatten over het boekjaar 2014, onder voorbehoud van Completion. KPN zal zich na de Transactie richten op haar kernregio's, te weten Nederland en België.

De belangrijkste voordelen van de verkoop van E-Plus zijn:

- De veronderstelde transactiewaarde vertegenwoordigt een significante premie en een veronderstelde transactie multiple van  $9,0x^{17}$ , een aanzienlijke premie op de *trading multiple* van KPN van  $4,7x^{18}$  ten tijde van de bekendmaking van de Transactie. De aanzienlijke premie die is verwerkt in de verkoopprijs, realiseert ook de potentiële synergievoordelen met een geschatte waarde van EUR 5,0-5,5 miljard door de samenvoeging van E-Plus en Telefónica Deutschland voor KPN's aandeelhouders. Daarenboven, maakt de tegenprestatie van EUR 5,0 miljard in contanten mogelijk dat een deel van de synergievoordelen voor KPN's aandeelhouders op voorhand te gelde kunnen worden gemaakt.
- Meer toegevoegde waarde voor KPN en haar aandeelhouders door een 17,6% belang in Telefónica Deutschland na Completion.
- Grotere financiële flexibiliteit van KPN met een sterk kredietprofiel na de Transactie.
- Mogelijkheid voor KPN om zich te richten op de kernregio's.

---

<sup>17</sup> Veronderstelde transactie waarde gedeeld door E-Plus EBITDA analist consensus boekjaar 2013 van EUR 899 miljoen.

<sup>18</sup> Gebaseerd op kapitaalmarkt onderzoek.

- Beperking van KPN's kapitaal- en investeringsexposure in Duitsland.

Na zorgvuldige afweging van de strategische, economische, financiële en sociale aspecten van de Transactie, zijn de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen van mening dat de Transactie in het belang is van KPN en al zijn belanghebbenden, inclusief alle KPN Aandeelhouders. De Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen bevelen daarom volledig en ondubbelzinnig de aandeelhouders van KPN aan hun stem uit te brengen ten gunste van het aangaan van de Transactie door KPN.

Artikel 2:107a Burgerlijk Wetboek geeft de Centrale Ondernemingsraad van KPN het recht zijn (niet bindende) standpunt te geven over een transactie die aan de BAVA ter goedkeuring wordt voorgelegd. Dit recht bestaat teneinde aandeelhouders de mogelijkheid te geven het standpunt van de Centrale Ondernemingsraad mee te wegen in hun stemgedrag. KPN heeft zijn Centrale Ondernemingsraad om een standpuntbepaling gevraagd in verband met de Transactie. Per heden heeft de Centrale Ondernemingsraad nog niet een definitief standpunt verstrekt. De gesprekken tussen KPN en de Centrale Ondernemingsraad worden voortgezet. Indien de Centrale Ondernemingsraad besluit alsnog zijn standpuntbepaling te delen vóór de BAVA, zal deze bekend worden gemaakt op [www.kpn.com/bava](http://www.kpn.com/bava). Een lid van de Centrale Ondernemingsraad heeft ook het recht het standpunt van de Centrale Ondernemingsraad toe te lichten op de BAVA.

#### *Voorstel*

De Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen verzoeken de algemene vergadering de verkoop van de E-Plus groep aan Telefónica Deutschland goed te keuren conform artikel 2:107a van het Burgerlijk Wetboek en artikel 21 van de statuten van KPN.

De afspraken en voorwaarden en verdere details van de Transactie zijn opgenomen in de aandeelhouderscirculaire die is opgenomen op de website van KPN op de datum van bekendmaking van de agenda en de toelichting daarop.

### **Toelichting op agendapunt 3**

#### *3a. Aanpassingsfactor lange-termijn incentive plan*

Het bestaande lange-termijn incentive plan ("LTI") voor de leden van de Raad van Bestuur is geïntroduceerd in april 2011 na formele goedkeuring door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. Het vaste aantal prestatie gerelateerde aandelen is destijds (ook gelet op de koers van het aandeel)

voor de CEO vastgesteld op 95.000 aandelen (met uitgesteld dividend) en voor de overige leden van de Raad van Bestuur op 66.000 aandelen (met uitgesteld dividend). Het LTI reglement voorziet o.a. in het geval van een emissie van aandelen in de mogelijkheid om het toegezegde aandelenrecht zodanig te wijzigen, dat de waarde in het economische verkeer direct ná de uitgifte gelijk is aan de waarde in het economische verkeer van het aandelenrecht direct voorafgaand aan de uitgifte. Deze aanpak is dus uitsluitend gericht op het gevolg van de toename van het aantal aandelen na de claimemissie en is in lijn met de marktconforme praktijk en is ook bekendgemaakt in de prospectus van KPN's EUR 3 miljard claimemissie die werd afgerond in mei 2013.

Daarom wordt aan de algemene vergadering voorgesteld om het vaste aantal prestatie gerelateerde aandelen voor de leden van de Raad van Bestuur aan te passen op basis van een wiskundig berekende correctiefactor, zijnde de "cum-rights price" gedeeld door de TERP (Theoretical Ex-Rights Price). Bij de claimemissie van KPN is de correctiefactor vastgesteld op 1,6494<sup>19</sup>. Deze correctiefactor zal worden toegepast op alle bestaande (nog niet onvoorwaardelijke) aandelenplannen van 2011, 2012 en 2013 en toekomstige plannen.

### *3b. Retentie regeling voor de heer T. Dirks*

Completion is onder voorbehoud van goedkeuring van de mededingingsautoriteiten en afhankelijk van de vervulling van een aantal overige voorwaarden. Om de continuïteit van E-Plus te waarborgen in het geval de verkoop van E-Plus niet wordt afgerond, wordt aan de algemene vergadering voorgesteld om aan de heer T. Dirks (lid van de Raad van Bestuur van KPN en CEO van E-Plus) een retentie regeling toe te kennen ter grootte van zijn bruto basissalaris van EUR 650.000. Deze retentie regeling wordt alleen uitbetaald indien de heer T. Dirks 1 jaar na de formele aankondiging van de annulering van de E-Plus transactie nog steeds in dienst is.

---

<sup>19</sup> Cum-rights price van EUR 2,589 per 25 april 2013 gedeeld door de TERP van EUR 1,57 (afgerond)



## BIJLAGE 3

### UITNODIGING VOOR HET BIJWONEN VAN DE BAVA

*Koninklijke KPN N.V. ("KPN") nodigt haar Aandeelhouders uit voor een Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders, te houden op woensdag 2 oktober 2013, om 14:00 uur in de middag, op het KPN Hoofdkantoor, Maanplein 55, Den Haag.*

#### **Agenda en vergaderstukken**

1. Opening en mededelingen
2. Verkoop van E-Plus (*Besluit*)
3. Beloning Raad van Bestuur
  - a. Correctie factor LTI plannen (*Besluit*)
  - b. Retentie bonus de heer Dirks (*Besluit*)
4. Rondvraag en sluiting

De volledige agenda met toelichting en de aandeelhouderscirculaire zijn kosteloos verkrijgbaar via [www.kpn.com/ir](http://www.kpn.com/ir), of telefonisch via ABN AMRO Bank N.V. ("ABN AMRO") op (020) 344 2000 of per email: [corporate.broking@nl.abnamro.com](mailto:corporate.broking@nl.abnamro.com). De documenten liggen tevens ter inzage op het hoofdkantoor van KPN, Maanplein 55 te Den Haag.

#### **Registratiedatum**

De Raad van Bestuur heeft bepaald dat voor deze vergadering als vergadergerechtigden gelden, de houders van gewone aandelen die per woensdag 4 september 2013, bij sluiting van de effectenhandel aan NYSE Euronext Amsterdam (de "Registratiedatum") die rechten hebben en als zodanig zijn ingeschreven in een van de navolgende (deel)registers:

- Voor houders van girale aandelen: de administraties van de banken en effectenmakelaars die worden aangemerkt als intermediairs krachtens de Wet giraal effectenverkeer;
- Voor houders van registraandelen: het Aandeelhoudersregister van de vennootschap.

#### **Aanmelding**

Aandeelhouders zijn gerechtigd om te stemmen op de aandelen die zij houden bij sluiting van de beurs op de Registratiedatum mits zij zich tijdig voor de vergadering hebben aangemeld.

***Een houder van girale aandelen*** die de vergadering wenst bij te wonen dient zich vanaf de Registratiedatum tot uiterlijk donderdag 26 september 2013, 17:30 uur aan te melden bij ABN AMRO (via [www.abnamro.com/evoting](http://www.abnamro.com/evoting)). Aan ABN AMRO

dient een bevestiging te worden overgelegd van de intermediair in wier administratie de houder voor de girale aandelen staat geregistreerd, dat de betreffende aandelen op de Registratiedatum op zijn/haar naam geregistreerd stonden. Bovendien worden intermediairs verzocht om bij deze bevestiging de volledige adresgegevens van de betreffende houder te vermelden teneinde een efficiënte controle te kunnen doen op het aandeelhouderschap op de Registratiedatum. Het door ABN AMRO verstrekte ontvangst- of registratiebewijs geldt als toegangsbewijs voor de vergadering.

**Een houder van registraandelen** die de vergadering wenst bij te wonen, dient zich uiterlijk op donderdag 26 september 2013, 17:30 uur aan te melden op de wijze als vermeld in de oproepingsbrief.

**Een houder van American Depository Receipts ("ADRs")** die in Nederland de vergadering wenst bij te wonen, dient uiterlijk op donderdag 26 september 2013, 17:00 (US EST), contact op te nemen met **American Stock Transfer & Trust Company, LLC**, telefoonnummer (+1) 866-706-0509 of via email op [info@amstock.com](mailto:info@amstock.com) / [stanley.jones@db.com](mailto:stanley.jones@db.com).

### **Stemvolmachten**

De vergaderrechten kunnen worden uitgeoefend door een schriftelijk gevolmachtigde, hiertoe kan gebruik worden gemaakt van formulieren die kosteloos kunnen worden verkregen zoals hierboven bij 'Agenda en vergaderstukken' aangegeven. De schriftelijke volmacht moet uiterlijk op donderdag 26 september 2013 om 17:30 uur door de Raad van Bestuur zijn ontvangen. Een kopie van de volmacht dient bij toegangsregistratie te worden getoond. Aandeelhouders die hun stemrecht via een elektronische volmacht wensen uit te oefenen, hetgeen een steminstructie inhoudt aan een notaris van Allen & Overy LLP, dienen dit uiterlijk op donderdag 26 september 2013, 17:30 uur door te geven via [www.abnamro.com/evoting](http://www.abnamro.com/evoting).

**Mocht u van plan zijn om uw bank/effectenmakelaar instructies te geven voor bovenstaande, houdt u er dan alstublieft rekening mee dat hun deadlines enige dagen eerder kunnen liggen dan bovengenoemde. Informeer alstublieft bij de desbetreffende instelling naar de door hen gehanteerde uiterste datum.**

### **Toegangsregistratie en legitimatie**

Toegangsregistratie vindt plaats vanaf 13:00 uur tot aanvang van de algemene vergadering om 14:00 uur. Na dit tijdstip is registratie niet meer mogelijk. Alvorens te worden toegelaten

tot de vergadering kunnen vergadergerechtigden worden verzocht om zich te legitimeren met een geldig legitimatiebewijs (zoals paspoort of rijbewijs).

Voor overige inlichtingen kunt u kijken op internet: [www.kpn.com/ir](http://www.kpn.com/ir) of telefonisch contact opnemen met KPN Investor Relations op telefoonnummer (070) 446 0986.

De Raad van Commissarissen  
De Raad van Bestuur

Den Haag, 21 augustus 2013

**BIJLAGE 4**  
**FAIRNESS OPINION**

ABN AMRO Bank N.V.  
Gustav Mahlerlaan 10  
1082 PP Amsterdam  
The Netherlands  
Correspondence address  
P.O. Box 283  
1000 EA Amsterdam  
The Netherlands  
Telephone 020-6290274  
Fax 020-3831834

**CONFIDENTIAL**

Royal KPN N.V.  
Attn.: Members of the Supervisory Board  
P.O. Box 30000  
2500 GA Den Haag

Copy to: Members of the Managing Board

Date: 23 July 2013

Subject: Fairness Opinion Letter

Dear Sirs,

We understand that Telefónica S.A. and/or its direct or indirect subsidiaries ("Telefónica") intend to acquire all of (the outstanding shares in) the capital of E-Plus Mobilfunk GmbH & Co KG ("E-Plus"), an indirect wholly-owned subsidiary of Royal KPN N.V. ("KPN" or the "Company") (the "Proposed Transaction").

Pursuant to the terms of the (draft) share purchase agreement relating to the Proposed Transaction between KPN and Telefónica dated 23 July 2013 (the "Share Purchase Agreement"), KPN will receive a consideration, consisting of:

- (i) an amount of EUR 3.7 billion in cash,
- (ii) a 24.9% interest in Telefónica Germany GmbH & Co OHG ("Telefónica Germany"), the latter being an indirect subsidiary of Telefónica S.A.,
- (iii) the sale of a 7.3% interest in Telefónica Germany held by KPN to Telefónica, immediately upon completion of the Proposed Transaction, against a cash payment of EUR 1.3bn (together the "Consideration").

The Supervisory Board of the Company (the "Supervisory Board") has asked the opinion of ABN AMRO Bank N.V. ("ABN AMRO") as to whether the Consideration is fair, from a financial point of view, to the Company (the "Fairness Opinion").

For the purposes of providing our Opinion, ABN AMRO has:

- (a) reviewed certain publicly available business and financial information relating to the Company which we deemed relevant for the purpose of providing the Fairness Opinion, including the Company's annual reports for the financial for the years 2008 to 2012, and the Company's interim report over the first quarter of 2013. In addition, we reviewed the historic financial information of Telefónica in the annual reports of Telefónica for the financial years 2008 to 2012, and Telefónica's interim report over the first quarter of 2013;
- (b) reviewed certain internal financial information of E-Plus, including among others limited forward looking information regarding revenue, EBITDA and capital expenditure;
- (c) reviewed certain forward looking financial information on E-Plus and Telefónica based on certain equity research reports as provided by KPN;
- (d) reviewed certain publicly available information such as equity research reports with respect to certain other companies we believe to be generally comparable with the Company and/or E-Plus;
- (e) reviewed financial terms, to the extent publicly available, of certain comparable transactions;
- (f) reviewed an internal assessment by the Company as to the potential synergy between E-Plus and Telefónica Germany;
- (g) had a discussion with the CFO of E-Plus on 19 July 2013 regarding the past and current business operations of E-Plus, the financial condition and future prospects of E-Plus, certain clarifications on the financial information on E-Plus and certain other matters we believe necessary or appropriate to our inquiry;
- (h) reviewed relevant parts of the Share Purchase Agreement and draft presentations to the Supervisory Board on project Montreal;
- (i) had a discussion with the CFO of KPN on 22 July 2013 to verify whether ABN AMRO has received all relevant, accurate and the most recent information in connection with the Proposed Transaction, which it needs to provide the Fairness Opinion;
- (j) conducted such other financial studies, analysis and investigations and considered such factors as we deemed appropriate, based on the information available to us to date.

KPN has confirmed to ABN AMRO that

- (i) KPN and E-Plus have provided ABN AMRO with all material information relating to E-Plus and Telefónica (as far as available to KPN and E-Plus), which they understand to be relevant for the Fairness Opinion and have not omitted to provide ABN AMRO with any information relating to E-Plus and Telefónica that would render the provided information inaccurate, incomplete or misleading or may reasonably have a material impact on the Fairness Opinion,

- (ii) after delivery of aforementioned information, as far as KPN and E-Plus are aware, no events have occurred that may reasonably have a material impact on the Fairness Opinion,
- (iii) all financial and other information provided by KPN and E-Plus to ABN AMRO in relation to the Fairness Opinion is true and accurate and no material information was withheld from ABN AMRO that could reasonably affect the Fairness Opinion, and
- (iv) all financial forecasts and projections of E-Plus, as well as the assessment of the synergy potential between E-Plus and Telefónica Germany, and other information provided by KPN and E-Plus to ABN AMRO have been reasonably prepared on a basis reflecting the best currently available information, estimates and judgments of the management of KPN and E-Plus as, of the date of this letter, regarding the future financial performance of E-Plus.

This Fairness Opinion is subject to the above confirmation and is furthermore subject to the following:

- (a) ABN AMRO does not express any opinion as to any tax or other consequences that might result from the Proposed Transaction, nor does our opinion address any actuarial, legal, tax, regulatory or accounting matters and as such assumes no liability or responsibility in connection herewith;
- (b) ABN AMRO has not been authorized to solicit, and ABN AMRO has not solicited, any indications of interest from any third party with respect to the purchase of all or a part of E-Plus's business;
- (c) ABN AMRO has relied on the accuracy and completeness of all the financial and other information used by it, without any independent verification of such information, and assumed such accuracy and completeness for the purposes of rendering this Fairness Opinion;
- (d) ABN AMRO has not performed any investigation or otherwise undertaken to verify the accuracy and completeness of the information reviewed by it for the purposes of rendering this Fairness Opinion and therefore does not accept any responsibility regarding this information;
- (e) ABN AMRO has assumed that all confirmations made to ABN AMRO by the Company and E-Plus (as set out above) are true, accurate and not misleading;
- (f) ABN AMRO has assumed the accuracy of the terms and conditions contained in the Share Purchase Agreement and all agreements related thereto;
- (g) ABN AMRO has not made any evaluation or appraisal of the assets and liabilities (including any derivative or off balance sheet assets and liabilities and assets or businesses held for sale or disposal) of E-Plus or Telefónica nor have we been furnished with any independent evaluations or appraisals;
- (h) receipt of all governmental, regulatory, (internal) corporate, third party or other consents, approvals and releases for the Proposed Transaction will be obtained;
- (i) ABN AMRO has assumed that the Proposed Transaction will be closed in accordance with the terms and conditions of the Share Purchase Agreement without waiver, modification or amendment of any material term, condition or agreement thereof;

- (j) ABN AMRO has not conducted a physical inspection of the properties and facilities of E-Plus or Telefónica;
- (k) ABN AMRO has not evaluated the solvency or fair value of E-Plus or Telefónica under any laws relating to bankruptcy, insolvency or similar matters.

This Fairness Opinion is based on prevalent financial, economic, monetary and market conditions as they exist and can be evaluated on, and on the information made available to us, as at the date of this letter. Accordingly, although subsequent developments, and any other information that becomes available after this date, may affect this Fairness Opinion, ABN AMRO has not assumed any responsibility to update, revise or reaffirm this Fairness Opinion once given.

This Fairness Opinion is solely for the use and benefit of the Supervisory Board in connection with its evaluation of the Proposed Transaction and shall not be used for any other purpose. This Fairness Opinion is not intended to be relied upon or confer any rights or remedies upon any director, officer, employee, creditor, regulator or shareholder of KPN, E-Plus or Telefónica or any other party. This Fairness Opinion does not address the merits of the underlying decision of KPN to engage in, recommend or proceed with the Proposed Transaction. We have also not been requested to opine as to, and our Opinion does not in any manner address, (i) the likelihood of the consummation of the Proposed Transaction or (ii) the method or form of payment of the consideration. In addition, we express no opinion on, and our Fairness Opinion does not in any manner address, the fairness of the amount or the nature of any compensation to any officers, directors or employees of any parties to the Proposed Transaction, or any class of such persons, relative to the Consideration payable in the Proposed Transaction.

Furthermore we do not address other alternatives and consequently, no opinion is expressed whether any alternative transaction might be more beneficial to KPN than the Proposed Transaction.

Based upon and subject to the foregoing, we are of the opinion as of the date of this letter that the Consideration payable under the terms of the Share Purchase Agreement is fair, from a financial point of view, to the Company.

ABN AMRO is acting as financial advisor to the Supervisory Board of KPN in connection to the Proposed Transaction and will receive a fee from KPN for our services. KPN has agreed to reimburse our expenses and indemnify us against certain liabilities arising out of the agreement with regard to our role as financial advisor to the Supervisory Board. ABN AMRO will receive a fee upon the issue of the Fairness Opinion, irrespective of the contents of the Fairness Opinion and/or the Proposed Transaction being completed.

ABN AMRO is involved in a wide range of banking and other financial services business, both for its own account and for the account of its clients, out of which a conflict of interest or duties may arise. ABN AMRO may, from time to time, (i) provide financial advisory services and/or financing to KPN, E-Plus and/or Telefónica, (ii) have a banking or other commercial relationship with KPN, E-Plus and/or Telefónica, and (iii) trade shares and other securities of KPN and Telefónica in the ordinary course of business for our own account and for the accounts of our customers and may, therefore, from time to time hold long or short positions in such securities. Within ABN AMRO practices and procedures, including 'Chinese walls', are maintained, designed to help ensure the independence of advice and to restrict the flow of information and to manage such conflicts of interests or duties.

The opinion expressed in this letter may be incorporated, for information purposes only, in a press statement to be issued by KPN in connection with the Proposed Transaction, subject to approval of ABN AMRO on the relevant wording thereof. Notwithstanding the foregoing, this letter may not be

disclosed, referred to, or communicated (in whole or in part) to any third party for any purpose whatsoever except with the prior written approval of ABN AMRO.

This Fairness Opinion is issued in the English language and reliance may only be placed on this Fairness Opinion as issued in the English language. If any translations of this Fairness Opinion are delivered they are provided only for ease of reference, have no legal effect and ABN AMRO makes no representation as to, and accepts no liability in respect of, the accuracy of any such translations.

This letter and the obligations of ABN AMRO to KPN hereunder shall be governed by and construed in accordance with Dutch law and any claims or disputes arising out of, or in connection with, this letter shall be subject to the exclusive jurisdiction of the competent court in Amsterdam without prejudice to the right of appeal and that of appeal at the Supreme Court.

Yours sincerely,

For and on behalf of,  
ABN AMRO Bank N.V.



