VRIJWILLIG EN VOORWAARDELIJK OVERNAMEBOD IN CONTANTEN
eventueel gevolgd door een Vereenvoudigd Uitkoopbod door

LIBERTY GLOBAL BELGIUM HOLDING B.V.
een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid onder Nederlands recht
Boeing Avenue 53, 1119 PE Schiphol-Rijk, Nederland
ingeschreven in het Nederlands handelsregister onder het nummer 33256392
(de **Bieder**)

De Bieder is een indirecte 100% dochteronderneming van

LIBERTY GLOBAL PLC

OP ALLE AANDELEN DIE NIET REEDS IN HET BEZIT ZIJN VAN DE BIEDER OF MET DE BIEDER VERBONDEN PERSONEN
EN DIE UITGEGEVEN ZIJN DOOR

TELENET GROUP HOLDING NV
een naamloze vennootschap naar Belgisch recht
Liersesteenweg 4, 2800 Mechelen, België
ingeschreven in het Belgisch rechtspersonenregister (Antwerpen, afdeling Mechelen) onder het nummer 0477.702.333
(**Telenet** of de **Doelvennootschap**)

Biedprijs: 21,00 EUR per Aandeel, d.w.z. 22,00 EUR per Aandeel, verminderd met een dividend van 1,00 EUR per Aandeel (d.w.z. per Gewoon Aandeel, per Liquidatie Dispreferentie Aandeel en per Gouden Aandeel)
De Initiële Aanvaardingsperiode vangt aan op 8 juni 2023 en eindigt op 12 juli 2023 (inclusief) om 16:00 uur CET

De Aanvaardingsformulieren moeten rechtstreeks of via een financiële tussenpersoon worden gedeponeerd bij de loketten van BNP Paribas Fortis NV/SA. Het Prospectus en de Aanvaardingsformulieren zijn kosteloos verkrijgbaar bij de loketten van BNP Paribas Fortis NV/SA of telefonisch bij BNP Paribas Fortis NV/SA op +32 2 433 41 13. Elektronische versies van het Prospectus en het Aanvaardingsformulier zijn ook beschikbaar op de volgende websites: www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer (in het Frans en Engels) en www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen (in het Nederlands en Engels) en op de websites van de Doelvennootschap (www.telenetgroup.be) en LG plc (https://www.libertyglobal.com/investors/telenet/) door verwijzing naar een microsite gewijd aan het Bod, toegankelijk via: https://shareholder-offer.be/nl/public_offer.php. Amerikaanse Houders kunnen het volgende nummer bellen: +1 303-220-6600 (VS) of een e-mail sturen naar ir@libertyglobal.com om een kopie van dit Prospectus op te vragen.

Financiële adviseurs van de Bieder:

J.P. Morgan Securities plc
BNP Paribas Fortis NV/SA
LionTree Advisors UK LLP

Prospectus van 6 juni 2023

Inhoudsopgave

Samenvatting van het Prospectus ... 5

1. Definities ... 18

2. Belangrijke mededelingen ... 23

2.1. Informatie opgenomen in het Prospectus ... 23

2.2. Beperkingen ... 24

2.3. Toekomstgerichte verklaringen ... 26

3. Algemene informatie ... 26

3.1. Goedkeuring door de FSMA ... 26

3.2. Verantwoordelijkheid voor het Prospectus ... 27

3.3. Officiële versie van het Prospectus en vertalingen ... 27

3.4. Informatie opgenomen door verwijzing ... 27

3.5. Praktische informatie ... 28

3.6. Financiële en juridisch adviseurs van de Bieder ... 28

4. Informatie over de Bieder en LG plc ... 28

4.1. Beschrijving van de Bieder ... 28

4.1.1. Identificatie van de Bieder ... 28

4.1.2. Doel van de Bieder ... 29

4.1.3. Activiteiten van de Bieder ... 30

4.1.4. Aandeelhouderschap en kapitaalstructuur van de Bieder ... 30

4.1.5. Managementstructuur van de Bieder ... 30

4.1.6. Commissaris ... 31

4.1.7. Financiële informatie ... 31

4.2. Beschrijving LG plc ... 31

4.2.1. Identificatie van LG plc ... 31

4.2.2. Activiteiten van LG plc ... 32

4.2.3. Recente ontwikkelingen ... 32

4.2.4. Aandeelhouders- en kapitaalstructuur van LG plc ... 33

4.2.5. Managementstructuur van LG plc ... 40

4.2.6. Groepsstructuur van LG plc ... 42

4.2.7. Commissaris ... 42

4.2.8. Financiële informatie ... 42

4.3. Aandeelhouderschap in de Doelvennootschap ... 42

4.3.1. Rechtstreeks aandeelhouderschap van de Bieder ... 43

4.3.2. Aandeelhouderschap van de met de Bieder Verbonden Personen ... 43

4.3.3. Overzicht van recente overnames ... 43

4.4. Personen die in overleg met Bieder handelen ... 43

5. Informatie over de Doelvennootschap ... 43

5.1. Identificatie van de Doelvennootschap ... 43

5.2. Voorwerp van de Doelvennootschap ... 44

5.3. Activiteiten van de Doelvennootschap ... 45

5.4. Recente ontwikkelingen ... 46

5.5. Aandeelhoudersstructuur van de Doelvennootschap ... 47

5.6. Kapitaalstructuur van de Doelvennootschap ... 48
5.6.1. Kapitaal ... 48
5.6.2. Toegestaan kapitaal ... 48
5.6.3. Eigen aandelen ... 48

5.7. Deelnemingen van de Doelvennootschap ... 49

5.8. Evolutie van de koers van het aandeel op Euronext Brussel ... 49

5.9. Managementstructuur van de Doelvennootschap ... 49
5.9.1. Algemeen ... 49
5.9.2. Raad van bestuur ... 50
5.9.3. Comités van de raad van bestuur ... 51
5.9.4. Uitvoerend management ... 52

5.10. Financiële informatie ... 53

6. Het Bod ... 53

6.1. Kenmerken van het Bod ... 53
6.1.1. Aard van het Bod ... 53
6.1.2. Doel van het Bod ... 53
6.1.3. Voorwaarden van het Bod ... 57

6.2. Biedprijs ... 58

6.3. Verantwoording van de Biedprijs ... 59
6.3.1. Waarderingsmethode ... 63
6.3.2. Analyse en referenties die context geven aan de Biedprijs ... 69

6.4. Verloop van het Bod ... 75
6.4.1. Indicatief tijdschema ... 75
6.4.2. Aanvaardingsperiode ... 79
6.4.3. Heropening van het Bod ... 80
6.4.4. Verlenging van een Volgende Aanvaardingsperiode ... 83
6.4.5. Schrapping van de notering ... 84
6.4.6. Recht tot verkoop ... 84

6.5. Doelstellingen, beweegredenen en intenties van de Bieder ... 85
6.5.1. Doelstellingen en zakelijke beweegredenen van de Bieder ... 85
6.5.2. Intenties van de Bieder ... 85
6.5.3. Impact van het Bod op de Bieder en zijn aandeelhouders ... 88
6.5.4. Synergiën ... 88
6.5.5. Voordelen van het Bod ... 88

6.6. Regelmatigheid en geldigheid van het Bod ... 88
6.6.1. Beslissing van de Bieder om het Bod uit te brengen ... 88
6.6.2. Vereisten van artikel 3 van het Overnamebesluit ... 88
6.6.3. Reglementaire goedkeuring ... 89

6.7. Afwijkingen op de Overnamewet en het Overnamebesluit ... 89

6.8. Aanvaarding van het Bod en eigendom van de Aandelen ... 91
6.8.1. Aanvaarding van het Bod ... 91
6.8.2. Eigendom van de Aandelen ... 91
6.8.3. Latere verhoging van de Biedprijs ... 92
6.8.4. Intrekking van de aanvaarding van het Bod ... 92

6.9. Bekendmaking van de resultaten van het Bod ... 93

6.10. Datum en wijze van betaling van de Biedprijs ... 93

6.11. Tegenbod en hoger Bod ... 94

6.12. Andere aspecten van het Bod ... 94
6.12.1. Verslag van de Onafhankelijke Expert ... 94
6.12.2. Financiering van het Bod ... 94
6.12.3. Memorie van Antwoord ... 95
6.12.4. Overeenkomsten met een mogelijke impact op het Bod ... 95
6.12.5. Toepasselijk recht en bevoegde jurisdictie ... 95
6.12.6. Aankopen buiten het Bod ... 95

7. Fiscale behandeling van het Bod ... 96

7.1. Inleidende opmerkingen ... 96

7.2. Belastingen op de overdracht van de Aandelen ... 97
7.2.1. Belgische natuurlijke personen ... 97
7.2.2. Belgische vennootschappen ... 98
7.2.3. Belgische rechtspersonen ... 98
7.2.4. Niet-rijksinwoners ... 99

7.3. Taks op de beursverrichtingen ... 99

7.4. Jaarlijkse taks op de effectenrekeningen ... 100

Samenvatting van het Prospectus

Belangrijke kennisgeving

Deze samenvatting bevat belangrijke informatie uit het Prospectus met betrekking tot het Bod (eventueel gevolgd door een Vereenvoudigd Uitkoopbod). Deze samenvatting dient te worden gelezen als een inleiding op het Prospectus. Zij dient te worden gelezen samen met, en is in haar geheel gekwalificeerd door, de meer gedetailleerde informatie elders in het Prospectus en de documenten waarnaar verwezen wordt of die door middel van verwijzing zijn opgenomen in het Prospectus.

Aandeelhouders van de Doelvennootschap worden uitgenodigd om zelf een oordeel te vormen over de modaliteiten en voorwaarden van het Bod en over de voor- en nadelen die een aanvaarding van het Bod voor hen kunnen inhouden. Elke beslissing om al dan niet het Bod te aanvaarden moet gebaseerd zijn op een zorgvuldige en volledige beoordeling van het Prospectus in zijn geheel.

Niemand kan op grond van deze samenvatting of de vertaling daarvan burgerrechtelijk aansprakelijk worden gesteld, behalve als de inhoud ervan misleidend, onjuist of tegenstrijdig is wanneer ze samen met de andere delen van het Prospectus wordt gelezen.

De termen met een hoofdletter die in deze samenvatting worden gehanteerd en die hierin niet uitdrukkelijk zijn gedefinieerd, hebben de betekenis die daaraan in het Prospectus wordt toegekend.

De Bieder

De Bieder is Liberty Global Belgium Holding B.V. (de **Bieder**), een besloten vennootschap naar Nederlands recht, met zetel te Boeing Avenue 53, 1119 PE Schiphol-Rijk, Nederland en ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder het nummer 33256392.

Liberty Global Belgium Holding B.V., de Bieder, is indirect een 100% dochteronderneming van Liberty Global plc, een naamloze vennootschap naar het recht van Engeland en Wales (**LG plc**).

LG plc richt zich op het bouwen van nationale kampioenen in vaste en mobiele verbindingen in de Europese kernmarkten en streeft er voortdurend naar om het leven van haar klanten te verbeteren en te vereenvoudigen door middel van kwaliteitsproducten en -diensten die hen de vrijheid geven om op elk moment verbinding te maken, te communiceren, te werken en te ontspannen, waar ze zich ook mogen bevinden. Daartoe levert LG plc connectiviteits- en entertainmentproducten via netwerken van de volgende generatie die particuliere en zakelijke klanten aansluiten op meer dan 86 miljoen (per 31 december 2022) breedbandinternet-, video-, vaste telefonie en mobiele diensten middels haar operationele ondernemingen. De belangrijkste ondernemingen van LG plc zijn: Virgin Media-O2 (middels haar 50:50 joint venture met Telefónica SA (de **VMO2 JV**) in het Verenigd Koninkrijk, VodafoneZiggo (middels haar joint venture met Vodafone Group plc (de **VodafoneZiggo JV**) in Nederland, de Doelgroep in België, Sunrise Communications Group AG (**Sunrise**) in Zwitserland, Virgin Media Ireland (**VM Ireland**) in Ierland en UPC Slovakia in Slowakije. Daarnaast heeft de afdeling Liberty Global Ventures deelnemingen in meer dan 75 ondernemingen actief op het gebied van inhoud, technologie en infrastructuur, waaronder strategische belangen in ondernemingen zoals Plume Design, INc. (**Plume**) ITV plc (**ITV**), Televisa Univision, Inc (**Televisa Univision**), AtlasEdge Sàrl (**AtlasEdge**) en Formula E Holdings Ltd. (**Formula E**).

LG plc staat genoteerd op de Nasdaq Global Select Market onder de symbolen "LBTYA" (ISIN: GB00B8W67662), "LBTYB" (ISIN: GB00B8W67779) en "LBTYK" (ISIN: GB00B8W67B19).

Op de datum van het Prospectus bezit de Bieder in totaal 66.342.037 aandelen in de Doelvennootschap (bestaande uit 66.247.210 Gewone Aandelen en 94.827 Liquidatie Dispreferentie Aandelen, die 59,18%

van het kapitaal van de Doelvennootschap vertegenwoordigen) en heeft de Bieder derhalve controle over de Doelvennootschap (in de zin van artikel 1:14 WVV). De aandelen in het bezit van de Bieder zijn niet opgenomen in het Bod.

Op de datum van het Prospectus houdt de Doelvennootschap in totaal 3.500.526 eigen Gewone Aandelen (die 3,12 % van het uitgegeven kapitaal van de Doelvennootschap vertegenwoordigen). Deze eigen aandelen zijn niet opgenomen in het Bod.

Op de datum van het Prospectus bezitten de Bieder en de met de Bieder Verbonden Personen (te weten de Doelvennootschap die eigen aandelen aanhoudt) samen 69.842.563 aandelen (m.n. 69.747.736 Gewone Aandelen en 94.827 Liquidatie Dispreferentie Aandelen) in de Doelvennootschap (die 62,30% van het kapitaal van de Doelvennootschap vertegenwoordigen), die niet zijn opgenomen in het Bod. Het Bod heeft alleen betrekking op 42.267.437 Aandelen, die 37,70% vertegenwoordigen van het totale kapitaal dat door de Doelvennootschap is uitgegeven.

De Doelvennootschap

De Doelvennootschap is Telenet Group Holding NV (**Telenet** of de **Doelvennootschap**), een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met zetel te Liersesteenweg 4, 2800 Mechelen en ingeschreven bij de Kruispuntbank van Ondernemingen onder het nummer 0477.702.333 (RPR Antwerpen, afdeling Mechelen).

Op de datum van het Prospectus bedraagt het kapitaal van de Doelvennootschap 12.799.049,40 EUR en wordt vertegenwoordigd door 112.110.000 aandelen zonder vermelding van nominale waarde, bestaande uit:

(i) 112.015.127 Gewone Aandelen;

(ii) 30 Gouden Aandelen; en

(iii) 94.843 Liquidatie Dispreferentie Aandelen.

De Gewone Aandelen zijn genoteerd op de gereglementeerde markt van Euronext Brussel. De Gouden Aandelen en Liquidatie Dispreferentie Aandelen zijn niet toegelaten tot de handel op een gereglementeerde markt.

De Doelvennootschap is de moedervennootschap van de Doelgroep, die digitale televisie, breedbandinternet en vaste en mobiele telefoniediensten aanbiedt aan particuliere abonnees in Vlaanderen en bepaalde Brusselse gemeenten en de *Botte du Hainaut* in Wallonië en het Groothertogdom Luxemburg. Onder het merk "BASE" biedt de Doelgroep ook mobiele telefoniediensten aan, aan zowel particuliere als zakelijke klanten binnen heel België. Onder het merk “Telenet Business” worden zakelijke klanten binnen heel België en delen van Luxemburg voorzien van cloudopslagdiensten, hosting en beveiligingsdiensten. Het hybride netwerk van glasvezel- en coaxtechnologie (**HFC**) van de Doelgroep strekt zich uit over Vlaanderen en dekt ongeveer 58% van het aantal aansluitbare huizen in België en omvat de stedelijke gebieden van Antwerpen, Gent en ongeveer twee derde van Brussel. Op 19 juli 2022 kondigde de Doelvennootschap samen met Fluvius System Operator CV aan dat ze een bindende overeenkomst hebben gesloten met betrekking tot de geleidelijke evolutie van hun huidige HFC-netwerkinfrastructuur in hun gecombineerde voetafdruk naar het "datanetwerk van de toekomst", waaronder een Fiber-to-the-Home (**FTTH**) netwerk, een soort breedbandcommunicatietechnologie waarbij optische glasvezelkabels rechtstreeks tot bij de klanten worden gebracht om snel internet en andere diensten te leveren aan woningen of bedrijven (werknaam "NetCo"). Aangezien de transactie aangemeld moest worden bij de Europese Commissie, liep de daadwerkelijke lancering van NetCo vertraging op. De Doelvennootschap en Fluvius System Operator CV hebben op 31 mei 2023 van het Directoraat-generaal Concurrentie van de Europese Commissie de

bevestiging gekregen dat hun samenwerking geen aanleiding geeft tot mededingingsrechtelijke bezwaren. Na deze goedkeuring wordt nu verwacht dat zij de transactie op 1 juli 2023 zullen voltooien. Op 30 januari 2023 kondigde de Doelvennootschap aan dat Telenet BV, een indirecte 100% dochteronderneming van de Doelvennootschap, en Orange Belgium twee commerciële vaste wholesale-overeenkomsten hebben gesloten, onder voorbehoud van de voltooiing van de overname van VOO door Orange Belgium, die heeft plaatsgevonden op 2 juni 2023. De overeenkomsten zullen de partijen op commerciële basis toegang geven tot elkaars vaste netwerk gedurende een periode van 15 jaar en ze zullen van kracht blijven ongeacht de evolutie van het huidige model met gereguleerde open toegang. De overeenkomsten dekken bovendien zowel de huidige HFC als de toekomstige FTTH technologieën in beide netwerkgebieden. Op basis van de overeenkomsten zal de Doelgroep toegang krijgen tot het kabelnetwerk van VOO in Wallonië en het resterende één derde deel van Brussel. Bovendien wordt Orange Belgium nu een wholesale-klant op het toekomstige FTTH-netwerk van de Doelgroep, met vooraf overeengekomen voorwaarden, hetgeen resulteert in een grotere netwerkpenetratie en een hoger rendement op investeringen door de Doelgroep in glasvezel.

De digitale televisiediensten van de Doelgroep omvatten basis- en meer geavanceerde televisiepakketten, met inbegrip van hoge definitie, betaaltelevisie en diensten op aanvraag. Ter ondersteuning van haar digitale televisiediensten heeft de Doelgroep ook een aantal investeringen gedaan in het kader van haar langetermijnstrategie op het vlak van entertainment, waaronder (indirecte) deelnemingen in Caviar, Woestijnvis, Play Media, Streamz en “the Park”. De Doelgroep richt zich steeds meer op de trend van het aanbieden van gebundelde abonnementen en biedt haar abonnees breedbandinternet- en telefoniediensten aan in de vorm van aantrekkelijk geprijsde multiple-playbundels.

Het Bod

Aard en doel van het Bod

Het Bod is een vrijwillig en voorwaardelijk openbaar overnamebod in contanten tegen de Biedprijs, uitgebracht overeenkomstig Hoofdstuk II van het Overnamebesluit en onderhevig aan de voorwaarden zoals uiteengezet in het Prospectus.

Het Bod heeft betrekking op alle aandelen uitgegeven door de Doelvennootschap die nog niet in het bezit zijn van de Bieder en de met de Bieder Verbonden Personen (te weten de Doelvennootschap) op de datum van het Prospectus.

Bijgevolg heeft het Bod op de datum van het Prospectus betrekking op 42.267.437 Aandelen van de Doelvennootschap, die 37,70% vertegenwoordigen van het totale kapitaal dat door de Doelvennootschap is uitgegeven, bestaande uit:

(iv) 42.267.391 Gewone Aandelen;

(v) 30 Gouden Aandelen; en

(vi) 16 Liquidatie Dispreferentie Aandelen.

De Gewone Aandelen, de Gouden Aandelen en de Liquidatie Dispreferentie Aandelen waarop het Bod betrekking heeft, worden voor de doeleinden van het Bod gelijk behandeld (als één soort).

Aangezien het Bod wordt gelanceerd door een entiteit die reeds controle heeft over de Doelvennootschap (in de zin van artikel 1:14 van het WVV), werd Lazard BV/SRL door de onafhankelijke bestuurders van de Doelvennootschap aangesteld als Onafhankelijke Expert om een waarderingsverslag op te stellen in overeenstemming met artikel 23 van het Overnamebesluit. Het verslag is als BIJLAGE 2 bij het Prospectus gevoegd.

Indien na afloop van de Initiële Aanvaardingsperiode of een Volgende Aanvaardingsperiode (in voorkomend geval) (i) de Bieder en de met de Bieder Verbonden Personen gezamenlijk minstens 95% van alle aandelen van de Doelvennootschap bezitten en (ii) de Bieder bovendien, door aanvaarding van het Bod, ten minste 90% van de Aandelen waarop het Bod betrekking heeft, heeft verworven, dan heeft de Bieder het recht om een Vereenvoudigd Uitkoopbod uit te brengen overeenkomstig artikel 7:82, §1 van het WVV en de artikelen 42 en 43 van het Overnamebesluit. De voorwaarden voor het uitbrengen van een dergelijk Vereenvoudigd Uitkoopbod zijn meer bepaald vervuld indien de Bieder samen met de met de Bieder Verbonden Personen, naar aanleiding van het Bod (of de heropening ervan), gezamenlijk minstens 96,23% van de door de Doelvennootschap uitgegeven aandelen bezit (d.w.z. 59,18% van de aandelen die reeds in het bezit zijn van de Bieder en 3,12 % van de eigen aandelen, *plus* 90% van de Aandelen die onderworpen zijn aan het Bod).

Voorwaarden van het Bod

Het Bod is onderhevig aan de volgende voorwaarden:

(a) als gevolg van het Bod bezit de Bieder, samen met de met de Bieder Verbonden Personen, gezamenlijk ten minste 95% van de aandelen in de Doelvennootschap; en

(b) vanaf 13 april 2023, zijnde de datum van de kennisgeving van de Bieder aan de FSMA overeenkomstig artikel 5 van het Overnamebesluit (de **Kennisgevingsdatum**), en gedurende de periode voorafgaand aan de datum waarop de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode van het Bod worden aangekondigd:

(i) is de slotkoers van de BEL-20-index (ISIN: BE0389555039) niet met 17,5% of meer gedaald ten opzichte van de slotkoers van de BEL-20-index op de Werkdag voorafgaand aan de Kennisgevingsdatum (d.w.z. BEL-20-index is niet lager dan 3.136,39 punten); en/of

(ii) is de slotkoers van (x) de aandelen van Proximus zoals genoteerd op Euronext Brussel (ISIN: BE0003810273) niet met 17,5% of meer gedaald ten opzichte van de respectievelijke slotkoers zoals genoteerd op Euronext Brussel op de Werkdag voorafgaand aan de Kennisgevingsdatum verminderd met het dividend dat werd betaald op 28 april 2023, en (cumulatief) (y) de aandelen van Orange Belgium zoals genoteerd op Euronext Brussel (ISIN: BE0003735496) niet met 17,5% of meer gedaald ten opzichte van de respectievelijke slotkoers zoals genoteerd op Euronext Brussel op de Werkdag voorafgaand aan de Kennisgevingsdatum (d.w.z. de slotkoers van Proximus is niet lager dan 6,80 EUR per aandeel en de slotkoers van Orange Belgium is niet lager dan 12,94 EUR per aandeel).

elk van de aldus berekende slotkoersen zoals uiteengezet in (i) en (ii), een **MAC Drempel**.

Indien de Bieder het Bod niet intrekt wanneer (i) de slotkoers van de BEL-20-index en/of (ii) zowel de slotkoers van Proximus als de slotkoers van Orange Belgium lager zijn dan de relevante MAC Drempel en dergelijke relevante slotkoersen vervolgens weer boven de relevante MAC Drempel stijgen, zal de Bieder deze eerdere en tijdelijke verlaging van dergelijke relevante slotkoersen niet meer kunnen inroepen. De mogelijke beslissing van de Bieder om het Bod te handhaven gedurende een periode waarin (i) de slotkoers van de BEL-20-index en/of (ii) zowel de slotkoers van Proximus als de slotkoers van Orange Belgium tijdelijk onder de relevante MAC-Drempel zijn gedaald, doet geen afbreuk aan het recht van de Bieder om zich alsnog op de voorwaarde te beroepen en het Bod in te trekken, indien (i) de slotkoers van de BEL-

20-index en/of (ii) zowel de slotkoers van Proximus als de slotkoers van Orange Belgium, na een herstel, vervolgens opnieuw dalen onder de relevante MAC-Drempel.

De Bieder kan het Bod intrekken als één van deze opschortende voorwaarden zoals omschreven in de paragrafen (a) tot en met (b) hierboven (samen, de **Voorwaarden**) niet is vervuld. Deze Voorwaarden zijn uitsluitend ten behoeve van de Bieder bedongen, die zich het recht voorbehoudt om geheel of gedeeltelijk afstand te doen van enige van deze Voorwaarden. De Bieder kan Aandelen verwerven, zelfs als het aantal aangeboden Aandelen lager is dan wat is gespecificeerd in de paragraaf (a) hierboven genoemde voorwaarde (deze voorwaarde, de **Acceptatiedrempelvoorwaarde**).

Indien één van de bovenstaande Voorwaarden niet is vervuld, zal de Bieder zijn beslissing om al dan niet af te zien van deze Voorwaarde (of deze Voorwaarden) bekendmaken uiterlijk op het moment van de bekendmaking van de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode, middels een persbericht dat ook beschikbaar wordt gesteld op de volgende websites: www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer (in het Frans en Engels) en www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen (in het Nederlands en Engels) en op de websites van de Doelvennootschap (www.telenetgroup.be) en LG plc (https://www.libertyglobal.com/investors/telenet/) door verwijzing naar een microsite gewijd aan het Bod, toegankelijk via: https://shareholder-offer.be/nl/public_offer.php. Om te voldoen aan de toepasselijke federale effectenwetgeving van de VS (met inbegrip van Rule 14e-1 onder de U.S. Exchange Act), moet het Bod open blijven voor ten minste vijf (5) Amerikaanse Werkdagen na enige materiële wijziging, met inbegrip van een eventuele verlaging van of verzaking aan de Acceptatiedrempelvoorwaarde.

Biedprijs en verantwoording van de Biedprijs

Biedprijs

De Bieder heeft een Biedprijs van 22,00 EUR voor elk Aandeel aangekondigd (d.w.z. voor elk Gewoon Aandeel, Gouden Aandeel en Liquidatie Dispreferentie Aandeel dat onderworpen is aan het Bod).

Na goedkeuring door de gewone algemene vergadering van de Doelvennootschap van 26 april 2023, werd een brutodividend van 1,00 EUR per aandeel betaald op 5 mei 2023 en werd de Biedprijs per Aandeel verminderd met het totale brutobedrag van dit dividend (vóór enige toepasselijke belastingaftrek), wat resulteert in een bedrag van 21,00 EUR per Aandeel.

Verantwoording van de Biedprijs

De Bieder heeft een waarderingsanalyse uitgevoerd om de Biedprijs van de Aandelen te bepalen. Bovendien heeft de Bieder verschillende referentiepunten beoordeeld die context geven bij het Bod. Na het bestuderen van de waarderingsmethode en de verschillende referentiepunten is de Bieder ervan overtuigd dat de Biedprijs een wezenlijk aantrekkelijk bod vormt voor de Aandeelhouders van de Doelvennootschap omdat:

Op basis van een DCF waarderingsanalyse:

- Het Bod binnen de DCF vork van 18,2 EUR tot 30,8 EUR ligt op basis van het businessplan van het management (met een middelpunt van 23,9 EUR), ondanks dat een aanzienlijke meerderheid van de DCF waardering in de terminale waarde ligt.

Op basis van analyses en referentiepunten die context geven bij de Biedprijs:

- Het Bod een Ondernemingswaarde / 2024E EBITDAaL – CapEx multiple van 23,8x vertegenwoordigt, wat een aanzienlijke premie inhoudt ten opzichte van de gemiddelde marktratio's[1] van vergelijkbare beursgenoteerde vennootschappen van 11,5x. Het Bod vertegenwoordigt een Ondernemingswaarde / 2023E EBITDAaL - CapEx multiple van 14,8x, wat een premie inhoudt ten opzichte van de gemiddelde marktratio's van vergelijkbare beursgenoteerde vennootschappen van 12,3x. De Bieder merkt op dat de CapEx van Telenet wordt beïnvloed door de netwerkinvesteringen die Telenet naar verwachting zal doen, hoewel beide belangrijke vergelijkbare vennootschappen (zijnde Proximus en Orange Belgium) eveneens netwerkinvesteringen doen. Het Bod vertegenwoordigt ook een Ondernemingswaarde / 2024E EBITDAal multiple van 6,1x, wat een aanzienlijke premie inhoudt ten opzichte van de gemiddelde marktratio's van vergelijkbare beursgenoteerde vennootschappen van 3,8x.

- Het Bod een aanzienlijke premie van 59% vertegenwoordigt ten opzichte van de slotkoers van de Gewone Aandelen op 15 maart 2023. Het Bod vertegenwoordigt eveneens een premie van 52% en 46% ten opzichte van de VWAP over de periode van één en drie maanden.

- Het Bod een premie van 33% vertegenwoordigt ten opzichte van een mediane richtprijs van financiële analisten van 16,50 EUR per Gewoon Aandeel, waarbij geen enkele richtprijs van een financiële analist boven de Biedprijs ligt.

- Het Bod geen controlewijziging van Telenet inhoudt en derhalve niet onderworpen is aan een controlepremie.

Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de impliciete waarden per Aandeel volgens de waarderingsmethode en verschillende referentiepunten.

Tabel: Samenvatting van de impliciete waarden per aandeel volgens de waarderingsmethode en de verschillende referentiepunten

			Impliciete waarde per aandeel (€)	**Overnamepremie / (premie)**
Waarderingsmethode	**DCF's op basis en financieel plan verstrekt door het management**	Ondergrens, gebaseerd op WACC van 8,25% en TGR van 0,25%	18,2	21%
		Middelpunt, gebaseerd op WACC van 7,75% en TGR van 0,50%.	23.9	(8%)
		Bovengrens, gebaseerd op een WACC van 7,25% en TGR van 0,75%	30,8	(29%)
Analyses en referentiepunten die context geven bij het	**VWAPs**	Slotkoers per 15 maart 2023	13,9	59%
		1 maand VWAP	14,5	52%
		3 maand VWAP	15,0	46%
		6 maand VWAP	14,9	47%
		12 maand VWAP	18,0	22%

[1] Gemiddelde van Proximus en Orange Belgium

	Richtprijzen van financiële analisten	Gemiddelde richtprijs	17.2	28%
		Mediane verdisconteerde richtprijs	16.5	33%

Overeenkomstig de artikelen 20 en volgende van het Overnamebesluit heeft Lazard BV/SRL, in zijn hoedanigheid van Onafhankelijke Expert ook zijn eigen waarderingswerk verricht met betrekking tot de Biedprijs en heeft hij het waarderingswerk van de Bieder geanalyseerd. Het Verslag van de Onafhankelijke Expert is bijgevoegd bij dit Prospectus. In zijn waarderingssamenvatting komt de Onafhankelijke Expert tot een waarderingsvork van 20 EUR tot 25 EUR per aandeel op basis van multi-criteria waarderingsmethoden.

Initiële Aanvaardingsperiode – Indicatief tijdschema

De Initiële Aanvaardingsperiode neemt aanvang op 8 juni 2023 en eindigt op 12 juli 2023 om 16:00 uur CET.

Indicatief tijdschema

Opmerking: het onderstaande tijdschema houdt rekening met de afwijkingen die de FSMA heeft toegestaan aan de Bieder om de startdatum van elke Volgende Aanvaardingsperiode uit te stellen opdat ze ten vroegste op 24 augustus 2023 zou ingaan.

Gebeurtenis	**(Voorziene) datum**
Aankondiging van het voornemen van de Bieder om het Bod uit te brengen (conform artikel 8 van het Overnamebesluit)	21 maart 2023
Formele kennisgeving van het Bod aan de FSMA (conform artikel 5 van het Overnamebesluit)	13 april 2023
Bekendmaking van de kennisgeving van het Bod door de FSMA (conform artikel 7 van het Overnamebesluit)	13 april 2023
Datum van betaling van het jaarlijks dividend van 1,00 EUR	5 mei 2023
Goedkeuring van het Prospectus door de FSMA	6 juni 2023
Goedkeuring van de Memorie van Antwoord door de FSMA	6 juni 2023
Bekendmaking van het Prospectus	7 juni 2023
Bekendmaking van de Memorie van Antwoord	7 juni 2023
Opening van de Initiële Aanvaardingsperiode	8 juni 2023
Sluiting van de Initiële Aanvaardingsperiode	12 juli 2023
Bekendmaking van de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode (en bevestiging door de Bieder of al dan niet werd voldaan aan de Voorwaarden van het Bod of, indien	19 juli 2023

Gebeurtenis	(Voorziene) datum
dit niet het geval zou zijn, of de Bieder al dan niet afstand doet van de Voorwaarden)	
Initiële Betaaldatum	26 juli 2023
Opening van een Volgende Aanvaardingsperiode van een verplichte of vrijwillige heropening van het Bod of een Vereenvoudigd Uitkoopbod (naargelang van het geval): (a) Indien de Bieder, samen met de met de Bieder Verbonden Personen, ten minste 95% van de aandelen in de Doelvennootschap bezit na afloop van de Initiële Aanvaardingsperiode (en aan alle (andere) Voorwaarden is voldaan of afstand van werd gedaan): (i) Vereenvoudigd Uitkoopbod indien is voldaan aan de voorwaarden voor het uitbrengen van een dergelijk uitkoopbod, zoals gedefinieerd in artikel 42 van het Overnamebesluit (en zoals nader omschreven in Sectie 6.4.3.3 van het Prospectus), of (ii) Verplichte heropening van het Bod indien niet is voldaan aan de voorwaarden voor het uitbrengen van een Vereenvoudigd Uitkoopbod; of (b) Indien de Bieder, samen met de met de Bieder Verbonden Personen, na afloop van de Initiële Aanvaardingsperiode ten minste 90% maar minder dan 95% van de aandelen in de Doelvennootschap bezit en indien de Bieder afstand heeft gedaan van de Acceptatiedrempelvoorwaarde (en, indien van toepassing, enige andere Voorwaarde(n) waaraan niet is voldaan): verplichte heropening van het Bod; of (c) Indien de Bieder, samen met de met de Bieder Verbonden Personen, minder dan 90% van de aandelen in de Doelvennootschap bezit na afloop van de Initiële Aanvaardingsperiode en indien de Bieder afstand heeft gedaan van de Acceptatiedrempelvoorwaarde (en, indien van toepassing, enige andere Voorwaarde(n) waaraan niet is voldaan (indien van toepassing)): mogelijkheid tot vrijwillige heropening van het Bod	24 augustus 2023
Sluiting van de Volgende Aanvaardingsperiode van de verplichte of vrijwillige heropening van het Bod of het Vereenvoudigd Uitkoopbod (naargelang van het geval)	13 september 2023

Gebeurtenis	(Voorziene) datum
Bekendmaking van de resultaten van de verplichte of vrijwillige heropening van het Bod of het Vereenvoudigd Uitkoopbod (naargelang van het geval)	20 september 2023
Opening van een Volgende Aanvaardingsperiode van een verplichte of vrijwillige heropening van het Bod of een Vereenvoudigd Uitkoopbod (naargelang van het geval): Indien de heropening een vrijwillige heropening was en na afloop van de Volgende Aanvaardingsperiode, de Bieder en de met de Bieder Verbonden Personen als gevolg van het Bod 90% of meer van de aandelen in de Doelvennootschap houden: (a) Vereenvoudigd Uitkoopbod indien is voldaan aan de voorwaarden voor het uitbrengen van een dergelijk uitkoopbod, zoals gedefinieerd in artikel 42 van het Overnamebesluit (en zoals nader omschreven in Sectie 6.4.3.3 van het Prospectus), of (b) Verplichte heropening van het Bod indien niet is voldaan aan de voorwaarden voor het uitbrengen van een Vereenvoudigd Uitkoopbod. Indien de heropening een verplichte heropening was en na de afloop van de Volgende Aanvaardingsperiode, de Bieder en de met de Bieder Verbonden Personen ten minste 95% van de aandelen in de Doelvennootschap bezitten en de Bieder als gevolg van het Bod 90% of meer van de Aandelen waarop het Bod betrekking heeft, heeft verkregen: Vereenvoudigd Uitkoopbod	21 september 2023
Volgende Betaaldatum voor de verplichte of vrijwillige heropening van het Bod of het Vereenvoudigd Uitkoopbod (naargelang van het geval)	27 september 2023
Sluiting van de Volgende Aanvaardingsperiode van het Vereenvoudigd Uitkoopbod of de verplichte heropening van het Bod (naargelang van het geval)	11 oktober 2023
Bekendmaking van de resultaten van het Vereenvoudigd Uitkoopbod of de verplichte heropening van het Bod (indien van toepassing)	18 oktober 2023
Volgende Betaaldatum voor het Vereenvoudigd Uitkoopbod of de verplichte heropening van het Bod (naargelang van het geval)	25 oktober 2023
Indien van toepassing, heropening van het Bod als Vereenvoudigd Uitkoopbod (indien een eerdere heropening van het Bod niet reeds het effect van een Vereenvoudigd Uitkoopbod had)	26 oktober 2023

Gebeurtenis	(Voorziene) datum
Sluiting van de Volgende Aanvaardingsperiode van het Vereenvoudigd Uitkoopbod	16 november 2023
Bekendmaking van de resultaten van het Vereenvoudigd Uitkoopbod	23 november 2023
Volgende Betaaldatum van het Vereenvoudigd Uitkoopbod	30 december 2023
Schrapping van de notering van de Gewone Aandelen op de gereglementeerde markt van Euronext Brussel onder ISIN-code BE0003826436 (symbool: TNET)	13 september 2023, 11 oktober 2023 of 16 november 2023

Indien één van de data zoals opgenomen in het tijdsschema zou worden gewijzigd, dan zullen de Aandeelhouders van deze wijziging(en) op de hoogte worden gebracht via een persbericht dat tevens ter beschikking zal worden gesteld op de volgende websites: www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer (in het Frans en Engels) en www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen (in het Nederlands en Engels) en op de websites van de Doelvennootschap (www.telenetgroup.be) en LG plc (https://www.libertyglobal.com/investors/telenet/) door verwijzing naar een microsite gewijd aan het Bod, toegankelijk via: https://shareholder-offer.be/nl/public_offer.php.

Om te voldoen aan de toepasselijke federale effectenwetgeving van de VS (met inbegrip van Rule 14e-1 onder de U.S. Exchange Act), mag de Initiële Aanvaardingsperiode niet korter zijn dan 20 Amerikaanse Werkdagen. Zoals aangegeven in bovenstaande tabel is de Initiële Aanvaardingsperiode vastgesteld op vijf (5) weken.

Doelstellingen van de Bieder

De ultieme bedoeling van de Bieder is dat de Doelvennootschap onrechtstreeks een 100% dochteronderneming van LG plc wordt en dat, mits aan de toepasselijke wettelijke vereisten is voldaan, de notering van de Gewone Aandelen wordt geschrapt.

Intenties van de Bieder

De intenties van de Bieder kunnen als volgt worden samengevat:

- *Situatie van de Doelgroep binnen de LG Groep en intenties met betrekking tot de raad van bestuur en de statuten van de Doelvennootschap* – De Bieder heeft momenteel de intentie om de Doelvennootschap als een afzonderlijke rechtspersoon naar Belgisch recht te behouden, met het hoofdkantoor in haar huidige kantoren. Bij schrapping van de notering van de Doelvennootschap, zullen de bestuursstructuur en de statuten van de Doelvennootschap in lijn worden gebracht met de bestuursstructuur van private ondernemingen (vermindering van het aantal bestuurders en geen onafhankelijke bestuurders). De Bieder kan in dat geval ook overwegen om de Doelvennootschap om te zetten in een besloten vennootschap (BV) onder het WVV.

- *Management- en werknemersbeleid* – Als controlerende aandeelhouder van de Doelvennootschap sinds 2007 en rekening houdend met zijn verwachte toegenomen aandelenparticipatie ingevolge het Bod, verbindt de Bieder zich ertoe een stabiele werkgever in België te zijn en zal hij steun blijven verlenen aan een sterk management van de Doelvennootschap in België opdat het de intenties kan realiseren zoals hieronder uiteengezet en met interactie met belanghebbenden. De Bieder verwacht op dit moment geen wezenlijke

verandering in de arbeidsvoorwaarden of het werkgelegenheidsbeleid van de Doelgroep. De Bieder is voornemens de activiteiten van de Doelgroep uit te breiden en als gevolg hiervan kunnen zich na verloop van tijd bepaalde veranderingen in het functieprofiel en de sets van vaardigheden voordoen.

- *Intenties met betrekking tot de notering van de Gewone Aandelen* - Na voltooiing van het Bod is de Bieder voornemens de notering van de Gewone Aandelen te schrappen met inachtneming van de toepasselijke wettelijke vereisten ten aanzien van deze aandelen, zijnde hetzij een Vereenvoudigd Uitkoopbodprocedure hetzij een onafhankelijke uitkoopbodprocedure. Zelfs indien niet is voldaan aan de voorwaarden om over te gaan tot een Vereenvoudigd Uitkoopbod, houdt de Bieder zich het recht voor om de schrapping van de notering van de Doelvennootschap aan te vragen bij Euronext Brussel. De FSMA kan zich, in overleg met Euronext Brussel, in voorkomend geval verzetten tegen de schrapping van de notering van de effecten in het belang van beleggersbescherming.

- *Intenties met betrekking tot de voortzetting van de activiteiten van de Doelgroep en verdere herstructureringen* – Als controlerende aandeelhouder van de Doelvennootschap sinds 2007 en rekening houdend met zijn verwachte toegenomen aandelenparticipatie ingevolge het Bod, zet de Bieder zich in voor de continuïteit van de Doelgroep, inclusief met betrekking tot de verschillende merken van de Doelgroep, en de positie van de Doelgroep als een vooraanstaand en innovatief telecommunicatie- en entertainmentbedrijf in Vlaanderen/België, en de voortdurende modernisering van haar netwerk om dit te bereiken.

- *Intenties met betrekking tot de kapitaalstructuur van de Doelvennootschap en het beloningsbeleid voor aandeelhouders* – De Bieder is voornemens om het operationele, financiële en strategische beleid van de Doelgroep verder af te stemmen op dat van LG plc. Als een strategische investeerder wordt de investering van LG plc in de Doelvennootschap niet gedreven door vastgestelde verwachtingen over een jaarlijks dividend. LG plc zal het toekomstige dividendbeleid van de Doelvennootschap beoordelen in het licht van de verwezenlijking van het businessplan van de Doelvennootschap, de investeringsbehoeften en -opportuniteiten, alsook de financieringsnoden en of een schrapping van de notering van de Doelvennootschap kan worden bekomen. Beleggers mogen geenszins aannemen dat na de voltooiing van het Bod (ongeacht of de voltooiing van het Bod wordt gevolgd door een uitkoopbod) de Doelvennootschap een dividendbeleid zal voeren dat in lijn is met het historische of huidige beleid. In dit verband behoudt de Bieder zich uitdrukkelijk het recht voor om de dividendbodem van 1,00 EUR per aandeel voor de periode 2023-2029, zoals aangekondigd door de Doelvennootschap, te herzien.

Aanvaarding van het Bod

BNP Paribas Fortis NV/SA treedt op als Loketinstelling in het kader van het Bod.

De aanvaarding van het Bod kan kosteloos gebeuren bij BNP Paribas Fortis NV/SA, die optreedt als Loketinstelling in het kader van het Bod, door het indienen van een Aanvaardingsformulier. De Aandeelhouders die hun aanvaarding registreren bij een financiële tussenpersoon andere dan de Loketinstelling, moeten navraag doen naar enige bijkomende kosten die door dergelijke instellingen kunnen worden aangerekend en zijn zelf verantwoordelijk voor de betaling ervan.

De Aandeelhouders die zowel Aandelen op naam als gedematerialiseerde Aandelen bezitten, moeten twee afzonderlijke Aanvaardingsformulieren invullen: (i) een formulier voor de bij de Loketinstelling aan te bieden Aandelen op naam en (ii) een formulier voor de gedematerialiseerde Aandelen die moeten worden aangeboden bij de financiële tussenpersoon waar deze gedematerialiseerde Aandelen worden gehouden.

Betaling van de Biedprijs

Onder voorbehoud van vervulling van of verzaking aan de Voorwaarden zal de Bieder de Biedprijs betalen aan de Aandeelhouders die hun Aandelen hebben aangeboden tijdens de Initiële Aanvaardingsperiode, uiterlijk op de tiende (10e) Werkdag na de publicatie van de resultaten van het Bod tijdens de Initiële Aanvaardingsperiode.

De Biedprijs voor Aandelen die worden aangeboden in het kader van een heropening van het Bod wordt betaald uiterlijk op de vijfde (5e) Werkdag na de publicatie van de resultaten van de Volgende Aanvaardingsperiode(s).

Zoals vereist door artikel 3 van het Overnamebesluit, staan de fondsen die nodig zijn voor de betaling van de Biedprijs ter beschikking van de Bieder in de vorm van een onherroepelijke en onvoorwaardelijke kredietfaciliteit die onder meer wordt verleend door de Bank van Nova Scotia als facility agent en security agent, BNP Paribas S.A., BNP Paribas Fortis NV/SA, National Westminster Bank plc, NatWest Markets Plc en The Bank of Nova Scotia als oorspronkelijke kredietverstrekkers en BNP Paribas Fortis NV/SA als de presenterende bank.

Indien een Vereenvoudigd Uitkoopbod daadwerkelijk wordt gelanceerd, worden alle Aandelen die niet in het kader van het Vereenvoudigd Uitkoopbod zijn aangeboden geacht van rechtswege aan de Bieder te zijn overgedragen, met consignatie van de fondsen die nodig zijn voor de betaling van de Biedprijs aan de Deposito-en Consignatiekas, uiterlijk op de vijfde (5e) Werkdag na de publicatie van de resultaten van het Vereenvoudigd Uitkoopbod.

Het Prospectus

Het goedgekeurde Prospectus werd gepubliceerd in België in de officiële Engelse versie.

De Bieder heeft een Nederlandse en Franse vertaling van het Prospectus opgesteld. De Bieder is verantwoordelijk voor de overeenstemming van de Engelse versie enerzijds en de Nederlandse en Franse versie van het Prospectus anderzijds. In geval van discrepanties tussen de verschillende versies, heeft de Engelse versie voorrang.

Het Prospectus en de Aanvaardingsformulieren zijn kosteloos verkrijgbaar bij de loketten van BNP Paribas Fortis NV/SA of telefonisch bij BNP Paribas Fortis NV/SA op het nummer +32 2 433 41 13. De elektronische versies van het Prospectus en de Aanvaardingsformulieren zijn ook beschikbaar op de volgende websites: www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer (in het Frans en Engels) en www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen (in het Nederlands en Engels) en op de websites van de Doelvennootschap (www.telenetgroup.be) en LG plc (https://www.libertyglobal.com/investors/telenet/) door verwijzing naar een microsite gewijd aan het Bod, toegankelijk via: https://shareholder-offer.be/nl/public_offer.php. De Amerikaanse Houders kunnen eveneens het nummer +1 303-220-6600 (VS) bellen of een e-mail sturen naar ir@libertyglobal.com om een kopie van dit Prospectus op te vragen.

Onafhankelijke Expert

Aangezien de Bieder reeds controle heeft over de Doelvennootschap (in de zin van artikel 1:14 van het WVV), hebben de onafhankelijke bestuurders van de Doelvennootschap de Onafhankelijke Expert aangesteld om het Verslag van de Onafhankelijke Expert op te stellen in overeenstemming met artikel 23 van het Overnamebesluit. Dit verslag is als BIJLAGE 2 aan het Prospectus gehecht.

Memorie van Antwoord

De raad van bestuur van de Doelvennootschap heeft de Memorie van Antwoord opgesteld als reactie op het Bod overeenkomstig de Overnamewet en het Overnamebesluit. De Memorie van Antwoord is goedgekeurd door de raad van bestuur van de Doelvennootschap op 6 juni 2023.

De Nederlandse versie werd goedgekeurd door de FSMA op 6 juni 2023. De goedkeuring door de FSMA van de Memorie van Antwoord houdt geen beoordeling in van de FSMA over de opportuniteit of de kwaliteit van het Bod. Een kopie van een Engelse vertaling van dit document is als BIJLAGE 3 bij het Prospectus gevoegd.

Taks op de beursverrichtingen

De Bieder draagt de taks op de beursverrichtingen in verband met het Bod.

Toepasselijk recht en bevoegde rechtbank

Het Bod en de daaruit voortvloeiende overeenkomsten tussen de Bieder en de Aandeelhouders zijn onderworpen aan het Belgisch recht en in het bijzonder aan de Overnamewet en het Overnamebesluit.

Het Marktenhof is uitsluitend bevoegd om kennis te nemen van elk geschil dat voortvloeit uit of verband houdt met dit Bod.

1. Definities

De termen met hoofdletter die in het Prospectus worden gebruikt, hebben de volgende betekenis:

Aandeel(en)	Elk van de 42.267.437 aandelen waarop het Bod onder het Prospectus betrekking heeft, zijnde alle aandelen van de Doelvennootschap die niet reeds in het bezit zijn van de Bieder of de met de Bieder Verbonden Personen op de datum van het Prospectus, zoals uiteengezet in Sectie 6.1.2.1 van het Prospectus.
Aandeelhouder	Iedere houder van één of meer Aandelen.
Aanvaardingsformulier	Het formulier dat als BIJLAGE 1 aan het Prospectus is gehecht.
Aanvaardingsperiode	De Initiële Aanvaardingsperiode en enige Volgende Aanvaardingsperiodes.
Amerikaanse Houder	Iedere houder van Aandelen die gevestigd is in de VS.
Amerikaanse Werkdag	Elke Werkdag waarop de Nasdaq Global Select Market open is, met uitzondering van een zaterdag en een zondag en enige andere dag waarop banken in Denver, Colorado verplicht of gemachtigd zijn te sluiten.
Betaaldatum	De Initiële Betaaldatum en/of enige Volgende Betaaldatum.
Bieder	Liberty Global Belgium Holding B.V., een besloten vennootschap naar Nederlands recht, met zetel te Boeing Avenue 53, 1119 PE Schiphol-Rijk, en ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 33256392.
Biedperiode	De periode die is ingegaan op 21 maart 2023 en die eindigt op de datum van de publicatie van de resultaten van het Bod, tegenbod en enig hoger bod, of met de sluiting daarvan.
Biedprijs	De vergoeding in contanten die door de Bieder zal worden betaald voor ieder Aandeel dat wordt verkocht in het Bod, zijnde 22,00 EUR per Aandeel, verminderd met, na goedkeuring door de gewone algemene vergadering van de Doelvennootschap van 26 april 2023 van een brutodividend van 1,00 EUR per aandeel en de betaling daarvan op 5 mei 2023, het totale brutobedrag van dit dividend (vóór enige toepasselijke belastingaftrek), wat resulteert in een

	bedrag van 21,00 EUR per Aandeel, zoals nader omschreven in Sectie 6.2 van het Prospectus.
Bod	Het vrijwillig en voorwaardelijk overnamebod in contanten, gedaan in overeenstemming met Hoofdstuk II van het Overnamebesluit en volgens de modaliteiten en tegen de voorwaarden beschreven in het Prospectus.
CAGR	Samengestelde jaarlijkse groeipercentage.
CapEx	Kapitaaluitgaven zoals weergegeven in de consensus financiële projecties voor Proximus en Orange Belgium. In het geval van de Doelvennootschap, wordt kapitaaluitgaven (volgens U.S. GAAP) op transactiebasis, bedragen gefinancierd onder leveranciersfinanciering of financiële leaseovereenkomsten en andere niet-cashuitgaven (zoals weerspiegeld in het LRP).
DCF	Verdisconteerde kasstromen.
Doelgroep	De Doelvennootschap en haar dochterondernemingen.
Doelvennootschap of **Telenet**	Telenet Group Holding NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met zetel te Liersesteenweg 4, 2800 Mechelen en ingeschreven bij de Kruispuntbank voor Ondernemingen onder nummer 0477.702.333 (RPR Antwerpen, afdeling Mechelen).
EBITDA	Tenzij anders vermeld, staat EBITDA voor winst vóór rente, belastingen, afschrijvingen en afboekingen en op aandelen gebaseerde vergoedingen. In het geval van de Doelvennootschap wordt EBITDA (volgens U.S. GAAP) gedefinieerd als winst uit voortgezette activiteiten vóór rente, belastingen, afschrijvingen, afboekingen en op aandelen gebaseerde vergoedingen (zoals weergegeven in het LRP).
EBITDAaL	Tenzij anders vermeld, vertegenwoordigt EBITDAaL de EBITDA verder aangepast om leasegerelateerde afschrijvingen en rentelasten te omvatten.
FSMA	De Belgische Autoriteit Financiële Diensten en Markten.
Gewone Aandelen	De gewone volledig volgestorte aandelen van de Doelvennootschap (met uitzondering van de Liquidatie Dispreferentie Aandelen en de Gouden Aandelen) met stemrecht, zonder vermelding van nominale waarde, die momenteel zijn uitgegeven of

	zullen worden uitgegeven vóór het einde van de Aanvaardingsperiode.
Gouden Aandelen	De 30 aandelen van de Doelvennootschap gehouden door zes intercommunales die hen, naast de rechten verbonden aan Gewone Aandelen, het recht bieden om vertegenwoordigers te benoemen in de regulatoire raad van de Doelvennootschap en het recht om een waarnemer te benoemen in de raad van bestuur van de Doelvennootschap, zoals nader omschreven in Sectie 6.1.2.1 van het Prospectus.
Initiële Aanvaardingsperiode	De initiële aanvaardingsperiode (zoals mogelijks verlengd) tijdens dewelke Aandeelhouders hun Aandelen kunnen aanbieden in het kader van het Bod, dewelke aanvang neemt op 8 juni 2023 en naar verwachting eindigt op 12 juli 2023 om 16.00 uur (CET).
Initiële Betaaldatum	De datum waarop de Biedprijs wordt betaald aan de Aandeelhouders die in het kader van het Bod hun Aandelen hebben aangeboden tijdens de Initiële Aanvaardingsperiode, uiterlijk op de tiende (10e) Werkdag na de publicatie van de resultaten van het Bod tijdens de Initiële Aanvaardingsperiode.
LG Groep	De groep van ondernemingen van LG plc, met inbegrip van de Bieder en andere dochterondernemingen of joint ventures van LG plc (andere dan de Doelvennootschap en haar dochterondernemingen), van tijd tot tijd. Voor alle duidelijkheid wordt onder "dochteronderneming van LG plc" verstaan elke onderneming ten aanzien waarvan LG plc de economische eigendom van 50% van het geplaatste kapitaal heeft of 50% van de stemrechten bezit of het recht heeft 50% van de raad van bestuur (of een gelijkwaardig orgaan) te benoemen of te ontslaan.
LG plc	Liberty Global plc, een naamloze vennootschap naar het recht van Engeland en Wales, met ondernemingsnummer 08379990 en zetel te Griffin House, 161 Hammersmith Road, London W6 8BS, Verenigd Koninkrijk.
Liquidatie Dispreferentie Aandelen	De 94.843 aandelen van de Doelvennootschap die in het bezit zijn van Interkabel Vlaanderen CV (voor 16 van dergelijke aandelen) en de Bieder (voor 94.827 van dergelijke aandelen) en die onderworpen zijn aan een dispreferentiële behandeling in geval van vereffening van de Doelvennootschap en die kunnen worden omgezet in Gewone Aandelen in een verhouding van 1,04 tot 1,00. De Liquidatie Dispreferentie Aandelen zijn verder identiek aan en

	nemen deel in het kapitaal, de stemrechten en de winsten op dezelfde manier als de Gewone Aandelen.
Loketinstelling	BNP Paribas Fortis NV/SA, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met ondernemingsnummer 0403.199.702 en zetel te Warandeberg 3, 1000 Brussel, België.
LRP	Het 2022-2032 financiële plan van de Doelvennootschap, zoals nader beschreven in Sectie 6.3.
Memorie van Antwoord	De Memorie van Antwoord op het Bod dat door de raad van bestuur van de Doelvennootschap is opgesteld in overeenstemming met de artikelen 22 tot en met 30 van de Overnamewet en de artikelen 26 tot en met 29 van het Overnamebesluit en die is opgenomen in het Prospectus als BIJLAGE 3.
Met de Bieder Verbonden persoon	Een met de Bieder verbonden persoon in de zin van artikel 1:20 van het WVV.
NetCo	De werknaam van het infrastructuurbedrijf waarin Telenet BV en Fluvius System Operator CV hun vaste netwerkactiva zullen inbrengen en die zal investeren in de geleidelijke evolutie van hun huidige HFC-netwerkinfrastructuur naar een Fiber-to-the-Home netwerk, in overeenstemming met de overeenkomst die de Doelvennootschap en Fluvius System Operator CV op 18 juli 2022 hebben gesloten.
NL GAAP	Algemeen aanvaarde boekhoudprincipes in Nederland.
OFCF	Operating Free Cash Flow, gedefinieerd als EBITDAaL minus CapEx.
Onafhankelijke Expert	Lazard BV/SRL, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met ondernemingsnummer 0899.695.289 en zetel te Louizalaan 326, 1050 Brussel, België
Ondernemingswaarde	Marktkapitalisatie plus netto schuld (gedefinieerd als bruto rentedragende schuld minus liquide middelen en equivalenten) en andere schuldachtige posten per 31 december 2022 plus de waarde van minderheidsparticipaties minus de waarde van verbonden ondernemingen in de zin van artikel 1:20 van de WVV. In het geval van de Doelvennootschap worden minderheidsparticipaties exclusief het belang van Fluvius System Operator CV in NetCo beschouwd.

Orange Belgium	Orange Belgium NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met ondernemingsnummer 0456.810.810 en zetel te Bourget 3, 1140 Evere, België.
Overnamebesluit	Het Koninklijk Besluit van 27 april 2007 op de openbare overnamebiedingen, zoals gewijzigd.
Overnamewet	De Wet van 1 april 2007 op de openbare overnamebiedingen, zoals gewijzigd.
PGR	Eeuwigdurende groeiratio.
Proportionele Aandeelhouderschap	Een fractie (uitgedrukt in een percentage) gelijk aan (i) het totale aantal uitgegeven aandelen van NetCo in het bezit van de Doelvennootschap gedeeld door (ii) het totale aantal uitgegeven aandelen van NetCo.
Proportionele Financiële Gegevens	De som van 100% van de financiële projecties van ServeCo en de financiële projecties van NetCo vermenigvuldigd met het Proportionele Aandeelhouderschap.
Proportionele Netto Schuld	Geconsolideerde netto schuld van Telenet verminderd met de netto schuld van NetCo vermenigvuldigd met het belang van Fluvius System Operator CV in NetCo.
Prospectus	Dit prospectus, waarin de modaliteiten van het Bod worden uiteengezet, met inbegrip van de bijlagen en enige aanvullingen die tijdens de Aanvaardingsperiode gepubliceerd zouden worden in overeenstemming met de toepasselijke wetgeving.
Proximus	Proximus NV/SA, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met ondernemingsnummer 0202.239.951 en zetel te Koning Albert II-laan 27, 1030 Schaarbeek, België.
SEC	U.S. Securities and Exchange Commission.
ServeCo	De resterende activiteiten van Telenet BV na de voltooiing van de inbreng van haar kabelinfrastructuuractiviteiten, bestaande uit een HFC-netwerk en gerelateerde netwerkactiva en -activiteiten in NetCo.
TGR	Toekomstige groeiratio.
U.S. Exchange Act	U.S. Securities Exchange Act van 1934, zoals gewijzigd.
U.S. GAAP	Algemeen aanvaarde boekhoudprincipes in de VS.

Vereenvoudigd Uitkoopbod	Indien van toepassing, de heropening van het Bod in de vorm van een vereenvoudigd uitkoopbod, overeenkomstig artikel 7:82, §1 van het WVV en de artikelen 42 en 43 van het Overnamebesluit.
Verslag van de Onafhankelijke Expert	Het waarderingsverslag van de Onafhankelijke Expert van 31 mei 2023, dat als BIJLAGE 2 aan het Prospectus is gehecht.
Volgende Aanvaardingsperiode	Enige aanvaardingsperiode gedurende welke Aandeelhouders hun Aandelen kunnen aanbieden in het kader van het Bod na een vrijwillige of verplichte heropening van het Bod (inclusief in het kader van een Vereenvoudigd Uitkoopbod) andere dan de Initiële Aanvaardingsperiode.
Volgende Betaaldatum	De datum waarop de Biedprijs wordt betaald aan de Aandeelhouders die in het kader van het Bod hun Aandelen hebben aangeboden tijdens een Volgende Aanvaardingsperiode, uiterlijk op de tiende (10e) Werkdag na de publicatie van de resultaten van het Bod tijdens een Volgende Aanvaardingsperiode.
Voorwaarden	De voorwaarden die zijn uiteengezet in Sectie 6.1.3 van het Prospectus.
VS	Verenigde Staten van Amerika.
VWAP	Volumegewogen gemiddelde prijs.
WACC	Gewogen gemiddelde kosten van kapitaal.
Werkdag	Ieder dag waarop de Belgische banken open zijn voor het publiek, zaterdag en zondag niet inbegrepen, zoals gedefinieerd in artikel 3, § 1, 27° van de Overnamewet.
WVV	Het Wetboek van vennootschappen en verenigingen van 23 maart 2019, zoals gewijzigd.

2. Belangrijke mededelingen

2.1. Informatie opgenomen in het Prospectus

De Bieder heeft niemand gemachtigd om aan de Aandeelhouders andere informatie te verstrekken dan de informatie vervat in het Prospectus. De informatie opgenomen in het Prospectus is accuraat op de datum van het Prospectus. Elke nieuwe of belangrijke ontwikkeling alsook elke materiële vergissing of onjuistheid die verband houdt met de informatie in het Prospectus en die van invloed kan zijn op de beoordeling van het Bod en zich voordoet of wordt vastgesteld tussen de goedkeuring van het Prospectus en het definitief sluiten van de Aanvaardingsperiode, zal worden openbaar gemaakt door middel van een aanvulling op het Prospectus, overeenkomstig artikel 17 van de Overnamewet.

Aandeelhouders worden verzocht het Prospectus zorgvuldig en in zijn geheel te lezen en dienen hun beslissing te baseren op hun eigen analyse van de modaliteiten en voorwaarden van het Bod, rekening houdend met de eraan verbonden voor- en nadelen. Het Prospectus dient samen met de Memorie van Antwoord te worden gelezen. Elke samenvatting of beschrijving in het Prospectus van wettelijke bepalingen, vennootschapshandelingen, herstructureringen of contractuele verhoudingen wordt louter ter informatie gegeven en dient niet te worden beschouwd als juridisch of fiscaal advies betreffende de interpretatie, toepasbaarheid of de afdwingbaarheid van dergelijke bepalingen. In geval van twijfel over de inhoud of de betekenis van de informatie opgenomen in het Prospectus, dienen de Aandeelhouders een erkende of professionele raadgever, gespecialiseerd in het verstrekken van advies over de aankoop en verkoop van financiële instrumenten, te raadplegen.

Met uitzondering van de FSMA, heeft geen enkele andere autoriteit van enig ander rechtsgebied het Prospectus of het Bod goedgekeurd.

2.2. Beperkingen

Het Prospectus is geen Bod om Aandelen te kopen of te verkopen of een verzoek tot een Bod om Aandelen te kopen of te verkopen (i) in enig rechtsgebied waar dergelijk Bod of verzoek niet toegelaten is of (ii) aan enig persoon aan wie het onwettig is een dergelijk Bod of verzoek te doen. Het is de verantwoordelijkheid van elke persoon die het Prospectus in bezit heeft om informatie over het bestaan van dergelijke beperkingen in te winnen en om zich ervan te verzekeren deze, waar toepasselijk, te respecteren.

Noch het Prospectus, noch het Aanvaardingsformulier, noch enige reclame of enige andere informatie mag openbaar worden verspreid in een rechtsgebied waar enige registratie-, kwalificatie- of andere verplichtingen bestaan of zouden bestaan met betrekking tot een Bod tot aankoop of verkoop van effecten. In het bijzonder mogen noch het Prospectus, noch het Aanvaardingsformulier, noch enige andere reclame of informatie openbaar worden verspreid in Canada, Australië, het Verenigd Koninkrijk of Japan. Elke niet-naleving van deze beperkingen kan een overtreding inhouden van de financiële wetgeving of regelgeving van andere rechtsgebieden, zoals Canada, Australië, het Verenigd Koninkrijk of Japan. De Bieder wijst uitdrukkelijk elke aansprakelijkheid af voor enige overtreding van deze beperkingen door om het even welke persoon.

<u>Kennisgeving aan Amerikaanse Houders</u>

Het Prospectus werd niet voorgelegd aan of beoordeeld door de SEC of een Amerikaanse effectencommissie en noch de SEC, noch enige dergelijke Amerikaanse effectencommissie heeft het Prospectus goedgekeurd of afgekeurd dan wel bepaald of dit document al dan niet waarheidsgetrouw of volledig is. Elke andersluidende verklaring is een strafbaar feit in de VS.

Het Bod heeft betrekking op de Aandelen van de Doelvennootschap, waarvan de Gewone Aandelen genoteerd zijn op Euronext Brussel, en is onderworpen aan Hoofdstuk II van het Overnamebesluit en de Belgische openbaarmakings- en procedurele vereisten, die afwijken van die van de VS. Het is belangrijk voor Amerikaanse Houders om zich ervan bewust te zijn dat dit document onderworpen is aan openbaarmakingsvereisten en overnamewetten en -regels in België die verschillen van die in de VS. Bovendien moeten Amerikaanse Houders zich ervan bewust zijn dat dit document is opgesteld in overeenstemming met de in België gangbare vorm en stijl, die verschilt van de Amerikaanse vorm en stijl. Met name is de financiële informatie van de Doelvennootschap vervat of opgenomen in het Prospectus door verwijzing opgesteld in overeenstemming met algemeen aanvaarde boekhoudprincipes in België en de International Financial Reporting Standards, voor zover van toepassing, en kan derhalve niet vergelijkbaar

zijn met de financiële informatie van Amerikaanse vennootschappen waarvan de jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met U.S. GAAP.

Het Bod wordt gedaan in de VS op basis van en in overeenstemming met Sectie 14(e) van, en Regulation 14E onder, de U.S. Exchange Act en de "Tier II"-vrijstelling voorzien door Rule 14d-1(d) onder de U.S. Exchange Act en voor het overige in overeenstemming met de vereisten van de Belgische wetgeving. Dienovereenkomstig is het Bod onderworpen aan openbaarmakings- en andere procedurele vereisten, inclusief met betrekking tot intrekkingsrechten, betalingsprocedures en het tijdstip van betalingen die verschillen van die welke van toepassing zijn onder de lokale openbare overnameprocedures en wetten in de VS. De Amerikaanse Houders worden verzocht dit Prospectus te lezen, dat beschikbaar is via www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer (in het Frans en het Engels) en www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen (in het Nederlands en Engels) en op de websites van de Doelvennootschap (www.telenetgroup.be) en LG plc (https://www.libertyglobal.com/investors/telenet/) door verwijzing naar een microsite gewijd aan het Bod, toegankelijk via: https://shareholder-offer.be/nl/public_offer.php. De Amerikaanse Houders kunnen eveneens het nummer +1 303-220-6600 (VS) bellen of een e-mail sturen naar ir@libertyglobal.com om een kopie van dit Prospectus op te vragen.

Voor zover toegestaan onder de toepasselijke Belgische en Amerikaanse wetten, regels en voorschriften, met inbegrip van Rule 14e-5 onder de U.S. Exchange Act en elke vrijstelling die de SEC daarvan verleent, mogen de Bieder, zijn dochterondernemingen en de zijn filialen of hun respectievelijke gevolmachtigden of makelaars (die optreden als agenten voor de Bieder) van tijd tot tijd na de datum van het Prospectus, en anders dan ingevolge het Bod, rechtstreeks of onrechtstreeks Aandelen of effecten die converteerbaar zijn in, inwisselbaar voor of uitoefenbaar voor Aandelen aankopen van Aandeelhouders die hun Aandelen buiten het Bod wensen te verkopen, met inbegrip van aankopen op de open markt tegen geldende prijzen of in onderhandse transacties tegen onderhandse prijzen. Dergelijke aankopen zullen worden gedaan buiten de VS en zullen worden gedaan in overeenstemming met de toepasselijke wetgeving, met dien verstande dat zij niet zullen worden voltooid tegen prijzen die hoger zijn dan de Biedprijs of tegen voorwaarden die gunstiger zijn dan die welke gelden voor het Bod, tenzij de Biedprijs dienovereenkomstig wordt verhoogd (zie Sectie 6.2 en 6.3.2.2). Alle informatie over dergelijke aankopen of regelingen zal openbaar worden gemaakt in de VS op www.telenetgroup.be voor zover dergelijke informatie openbaar wordt gemaakt in overeenstemming met de toepasselijke wet- en regelgeving van België. Bovendien kunnen de financiële adviseurs van de Doelvennootschap en, voor zover toegestaan onder de toepasselijke Belgische en Amerikaanse wetten, regels en voorschriften en op grond van de door de SEC toegekende vrijstelling van Rule 14e-5 onder de U.S. Exchange Act, de financiële adviseurs van de LG Groep eveneens deelnemen aan normale handelsverrichtingen in effecten van de Doelvennootschap, waaronder mogelijks aankopen of regelingen om effecten te kopen.

Het kan moeilijk zijn voor Amerikaanse Houders om bepaalde rechten en vorderingen af te dwingen in verband met het Bod onder de federale effectenwetgeving van de VS, aangezien de Bieder en de Doelvennootschap buiten de VS zijn gevestigd, en sommige of al hun functionarissen en bestuurders mogelijk buiten de VS wonen. De Amerikaanse Houders zijn mogelijk niet in staat om een onderneming die niet gevestigd is in de VS of haar functionarissen of bestuurders in een Amerikaanse of niet-Amerikaanse rechtbank aan te klagen wegens schendingen van de federale effectenwetgeving van de VS. Verder kan het moeilijk zijn om een onderneming die niet gevestigd is in de VS en haar filialen te dwingen zich te onderwerpen aan een uitspraak van een rechtbank in de VS.

Het ontvangen van contanten ingevolge het Bod door een Amerikaanse Houder kan beschouwd worden als een belastbare transactie voor doeleinden van Amerikaanse federale inkomstenbelastingen volgens de toepasselijke Amerikaanse en lokale wetgeving, evenals

buitenlandse en andere belastingwetgeving. Elke Amerikaanse Houder wordt verzocht om zijn of haar onafhankelijke professionele adviseur onmiddellijk te raadplegen over de Amerikaanse fiscale gevolgen van een aanvaarding van het Bod. Noch de SEC, noch enige Amerikaanse effectencommissie heeft (a) het Bod goedgekeurd of afgekeurd; (b) een oordeel geveld over de opportuniteit of de billijkheid van het Bod; of (c) de gepastheid of nauwkeurigheid van de informatie in het Prospectus beoordeeld. Elke andersluidende verklaring is een strafbaar feit in de VS.

2.3. Toekomstgerichte verklaringen

Het Prospectus bevat toekomstgerichte verklaringen, vooruitzichten en ramingen met betrekking tot de verwachte toekomstige prestaties van de Bieder en de Doelvennootschap, hun dochterondernemingen of verbonden entiteiten en de markten waarop zij actief zijn. Sommige van deze toekomstgerichte verklaringen, vooruitzichten en ramingen worden gekenmerkt door het gebruik van termen zoals (niet-exhaustieve lijst): “geloven”, “denken”, “voorzien”, “anticiperen”, “zoeken”, “zouden, “plannen”, “bedoelen”, “berekenen”, “kunnen”, “zullen”, “blijven”, “wensen”, “willen”, “zouden willen”, “de intentie hebben te”, “zich baseren op”, “proberen”, “ramen”, “van oordeel zijn dat” en soortgelijke uitdrukkingen, in de toekomstige en voorwaardelijke wijs.

Dergelijke verklaringen, vooruitzichten en ramingen zijn gebaseerd op verschillende veronderstellingen en beoordelingen van bekende of onbekende risico's, onzekerheden en andere factoren die redelijk en aanvaardbaar lijken op het moment van de beoordeling, maar die later al dan niet juist kunnen blijken. De werkelijke gebeurtenissen zijn moeilijk te voorspellen en kunnen afhankelijk zijn van factoren waarover de Bieder of de Doelvennootschap geen controle heeft.

Het is dus mogelijk dat de resultaten, de financiële situatie, de prestaties of de realisaties van de Bieder en de Doelvennootschap of dat de resultaten van de sector in werkelijkheid aanzienlijk verschillen van de toekomstige resultaten, prestaties of realisaties die in deze toekomstgerichte verklaringen, vooruitzichten of ramingen worden beschreven of voorgesteld.

Gezien deze onzekerheden mogen Aandeelhouders niet te veel voortgaan op zulke toekomstgerichte verklaringen, vooruitzichten en ramingen. Alle toekomstgerichte verklaringen vervat in het Prospectus worden gekwalificeerd door waarschuwende mededelingen in deze Sectie.

De verklaringen, vooruitzichten en ramingen gelden enkel op de datum van het Prospectus en de Bieder verbindt zich er niet toe om dergelijke verklaringen, vooruitzichten en ramingen bij te werken om eventuele wijzigingen in zijn verwachtingen dienaangaande of eventuele wijzigingen in gebeurtenissen, voorwaarden of omstandigheden waarop dergelijke verklaringen, vooruitzichten of ramingen zijn gebaseerd, weer te geven, uitgezonderd wanneer een dergelijke aanpassing vereist is overeenkomstig artikel 17 van de Overnamewet.

3. Algemene informatie

3.1. Goedkeuring door de FSMA

De Engelse versie van het Prospectus is goedgekeurd door de FSMA op 6 juni 2023, overeenkomstig artikel 19, §3 van de Overnamewet. De goedkeuring door de FSMA van het Prospectus houdt geen beoordeling in van de opportuniteit en de kwaliteit van het Bod, noch van de toestand van de Bieder.

Overeenkomstig artikel 5 van het Overnamebesluit heeft de Bieder de FSMA op 13 april 2023 formeel in kennis gesteld van het Bod. Deze kennisgeving werd gepubliceerd door de FSMA

op 13 april 2023, overeenkomstig artikel 7 van het Overnamebesluit. De kennisgeving van de intentie van de Bieder om het Bod uit te brengen werd gepubliceerd op 21 maart 2023, overeenkomstig artikel 8 van het Overnamebesluit.

Met uitzondering van de FSMA heeft geen enkele andere autoriteit van enig rechtsgebied het Prospectus of het Bod goedgekeurd.

3.2. Verantwoordelijkheid voor het Prospectus

De Bieder, vertegenwoordigd door zijn enige bestuurder, is verantwoordelijk voor (en neemt de volledige verantwoordelijkheid op zich) voor de in het Prospectus vervatte informatie, met uitzondering van:

- het verslag opgesteld door de Onafhankelijke Expert overeenkomstig artikel 23 van het Overnamebesluit, dat als BIJLAGE 2 aan het Prospectus is gehecht; en
- de Memorie van Antwoord opgesteld door de raad van bestuur van de Doelvennootschap overeenkomstig de artikelen 22 tot en met 30 van de Overnamewet en de artikelen 26 tot en met 29 van het Overnamebesluit, die als BIJLAGE 3 aan het Prospectus is gehecht; en
- de door de Doelvennootschap en de Doelgroep uitgegeven documenten die in het Prospectus zijn opgenomen door verwijzing, zoals uiteengezet in Sectie 3.4 van het Prospectus.

De informatie vervat in het Prospectus met betrekking tot de Doelvennootschap en de Doelgroep is gebaseerd op publiek beschikbare informatie en bepaalde niet publiek beschikbare informatie die ter beschikking werd gesteld aan de Bieder voorafgaand aan de datum van het Prospectus, maar die geen voorwetenschap vormt die openbaar moet worden gemaakt overeenkomstig artikel 17 van de Verordening Marktmisbruik.

De Bieder, vertegenwoordigd door zijn enige bestuurder, bevestigt dat, voor zover hem bekend, de gegevens in het Prospectus in overeenstemming zijn met de werkelijkheid en geen gegevens werden weggelaten waarvan de vermelding de strekking van het Prospectus zou wijzigen.

3.3. Officiële versie van het Prospectus en vertalingen

Het Prospectus werd gepubliceerd in België, in het Engels. Dit is de officiële versie.

De Bieder heeft een Nederlandse en Franse vertaling van het Prospectus opgesteld. De Bieder is verantwoordelijk voor de overeenstemming van de Engelse versie enerzijds en de Nederlandse en Franse versie van het Prospectus anderzijds. In geval van discrepanties tussen de verschillende versies, heeft de Engelse versie voorrang.

3.4. Informatie opgenomen door verwijzing

De volgende informatie is door verwijzing opgenomen in dit Prospectus:

Document	Hyperlink	Verwijzing in het Prospectus
De geauditeerde geconsolideerde jaarrekening van de Doelgroep in overeenstemming met EU IFRS met betrekking tot het boekjaar afgesloten op	https://investors.telenet.be/publications/annual-reports	Sectie 5.10

31 december 2022 (p. 127 tot 248 in het jaarverslag van de Doelgroep met betrekking tot het boekjaar afgesloten op 31 december 2022)		

Elke vermelding in een document dat door verwijzing is opgenomen, wordt voor de toepassing van dit Prospectus geacht te zijn gewijzigd of vervangen telkens wanneer een bepaling van dit Prospectus een dergelijke verwijzing wijzigt of vervangt (hetzij uitdrukkelijk, hetzij impliciet, hetzij anderszins). Een dergelijke gewijzigde vermelding maakt slechts deel uit van dit Prospectus in de gewijzigde of vervangen versie.

3.5. Praktische informatie

Het Prospectus en de Aanvaardingsformulieren zijn kosteloos verkrijgbaar bij de loketten van BNP Paribas Fortis NV/SA of telefonisch bij BNP Paribas Fortis NV/SA op het nummer +32 2 433 41 13. De elektronische versies van het Prospectus en de Aanvaardingsformulieren zijn ook beschikbaar op de volgende websites: www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer (in het Frans en Engels) en www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen (in het Nederlands en Engels) en op de websites van de Doelvennootschap (www.telenetgroup.be) en LG plc (https://www.libertyglobal.com/investors/telenet/) door verwijzing naar een microsite gewijd aan het Bod, toegankelijk via: https://shareholder-offer.be/nl/public_offer.php. De Amerikaanse Houders kunnen eveneens het nummer +1 303-220-6600 (VS) bellen of een e-mail sturen naar ir@libertyglobal.com om een kopie van dit Prospectus op te vragen.

De elektronische versies van de Nederlandse en Franse vertalingen van de samenvatting van het Prospectus worden eveneens beschikbaar gesteld op de hierboven vermelde websites.

3.6. Financiële en juridisch adviseurs van de Bieder

J.P. Morgan Securities plc, BNP Paribas Fortis NV/SA en LionTree Advisors UK LLP hebben de Bieder geadviseerd over bepaalde financiële aspecten die verband houden met het Bod. Deze diensten werden uitsluitend verleend aan de Bieder en geen enkele andere partij kan zich hierop beroepen. J.P. Morgan Securities plc, BNP Paribas Fortis NV/SA en LionTree Advisors UK LLP aanvaarden geen enkele verantwoordelijkheid voor de informatie vervat in het Prospectus, en niets in het Prospectus kan beschouwd worden als een advies, een belofte of een garantie gegeven door J.P. Morgan Securities plc, BNP Paribas Fortis NV/SA en/of LionTree Advisors UK LLP.

Allen & Overy (Belgium) LLP, Shearman & Sterling LLP en Ropes & Gray LLP hebben de Bieder en LG plc geadviseerd over bepaalde juridische aspecten die verband houden met het Bod. Deze diensten werden uitsluitend verleend aan de Bieder en LG plc en geen enkele andere partij kan zich hierop beroepen. Allen & Overy (Belgium) LLP, Shearman & Sterling LLP en Ropes & Gray LLP aanvaarden geen enkele verantwoordelijkheid voor de informatie vervat in het Prospectus, en niets in het Prospectus kan beschouwd worden als een advies, een belofte of een garantie gegeven door Allen & Overy (Belgium) LLP, Shearman & Sterling LLP of Ropes & Gray LLP.

4. Informatie over de Bieder en LG plc

4.1. Beschrijving van de Bieder

4.1.1. Identificatie van de Bieder

Naam:	Liberty Global Belgium Holding B.V. (naam gewijzigd van Binan Investments B.V. per 21 maart 2023)
Rechtsvorm:	Besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid opgericht naar Nederlands recht
Zetel:	Boeing Avenue 53, 1119 PE Schiphol-Rijk, Nederland
Datum van oprichting en duur:	6 september 1988 – onbepaalde duur
Rechtspersonenregister:	Kamer van Koophandel Nummer: 33256392
Commissaris	N.v.t.

4.1.2. Doel van de Bieder

Op grond van artikel 3 van de statuten van de Bieder luidt het doel van de Bieder als volgt:

- het oprichten van, het op enigerlei wijze deelnemen in, het besturen van en het toezicht houden op ondernemingen en vennootschappen;
- het financieren van ondernemingen en vennootschappen;
- het lenen, uitlenen en bijeenbrengen van gelden daaronder begrepen het uitgeven van obligaties, schuldbrieven of andere waardepapieren, alsmede het aangaan van daarmee samenhangende overeenkomsten;
- het verstrekken van adviezen en het verlenen van diensten aan ondernemingen en vennootschappen waarmee de vennootschap in een groep is verbonden en aan derden;
- het verstrekken van garanties, het verbinden van de vennootschap en het bezwaren van activa van de vennootschap ten behoeve van ondernemingen en vennootschappen waarmee de vennootschap in een groep is verbonden en ten behoeve van derden;
- het verkrijgen, beheren, exploiteren en vervreemden van registergoederen en vermogenswaarden in het algemeen;
- het verhandelen van valuta, effecten en vermogenswaarden in het algemeen;
- het exploiteren en verhandelen van octrooien, merkrechten, vergunningen, knowhow, auteursrechten, databank en andere intellectuele eigendomsrechten;
- het verrichten van alle soorten industriële, financiële of commerciële activiteiten,

en al hetgeen met vorenstaande verband houdt of daartoe bevorderlijk kan zijn, alles in de ruimste zin van het woord.

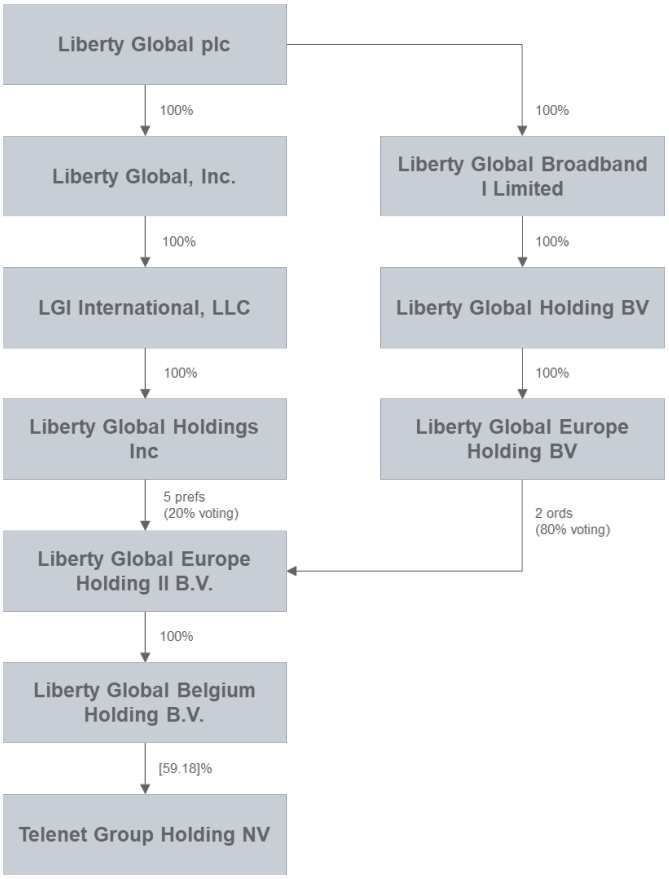
4.1.3. Activiteiten van de Bieder

De Bieder is een financiële holdingvennootschap en zijn enige activiteit bestaat erin de aandelen in de Doelvennootschap aan te houden.

4.1.4. Aandeelhouderschap en kapitaalstructuur van de Bieder

Op de datum van het Prospectus bedraagt het kapitaal van de Bieder 18.211,76 EUR en wordt het vertegenwoordigd door 1.821.176 aandelen, elk met een nominale waarde van 0,01 EUR.

De enige aandeelhouder van de Bieder is Liberty Global Europe Holding II B.V., een indirecte 100% dochteronderneming van LG plc. Op de datum van het Prospectus is de aandeelhoudersstructuur van de Bieder als volgt:



4.1.5. Managementstructuur van de Bieder

Op de datum van het Prospectus wordt de Bieder bestuurd door één bestuurder:

Naam	Zetel	Functie	Einde mandaat
Liberty Global Europe Management B.V.	Boeing Avenue 53, 1119 PE Schiphol-Rijk	Enige bestuurder	Onbepaalde duur

Het bestuursorgaan van de Bieder heeft geen afzonderlijke comité's. Er is overigens geen afzonderlijk uitvoerend management.

4.1.6. Commissaris

Op grond van artikel 2:396 lid 7 *juncto* 2:393 van het Nederlandse Burgerlijke Wetboek is de Bieder niet verplicht een commissaris te benoemen. Er is aldus geen commissaris benoemd door de Bieder.

4.1.7. Financiële informatie

De niet-geauditeerde balans en toelichting van de Bieder met betrekking tot het boekjaar afgesloten op 31 december 2021 zijn opgesteld in overeenstemming met NL GAAP en in overeenstemming met artikel 2:396 BW, tenzij anders vermeld in die financiële overzichten en toelichting. Deze niet-geauditeerde balans en toelichtingen zijn opgenomen in het Prospectus onder BIJLAGE 5. Aangezien er meer dan negen maanden zijn verstreken sinds 31 december 2021, zijnde de datum van de laatst door de Bieder gepubliceerde balans, is een niet-geauditeerde balans van de Bieder per 31 december 2022 als BIJLAGE 6 bijgevoegd.

De Bieder wordt geacht vrijgesteld te zijn van enige verplichting tot het opstellen van een geconsolideerde jaarrekening op grond van Nederlandse wetgeving.

4.2. Beschrijving LG plc

LG plc is een wereldleider op het gebied van geconvergeerde video, breedband en vaste en mobiele communicatie, met een verbintenis om haar klanten "best in class" connectiviteit- en entertainmentdiensten te verstrekken. Deze diensten worden via haar netwerken geleverd aan particuliere en zakelijke klanten en omvatten breedbandinternet, video, telefonie en mobiele diensten.

4.2.1. Identificatie van LG plc

Naam:	Liberty Global plc
Rechtsvorm:	Naamloze vennootschap naar het recht van Engeland en Wales met registratienummer 08379990
Zetel:	Griffin House, 161 Hammersmith Road, London W6 8BS, Verenigd Koninkrijk
Datum van oprichting en duur:	29 januari 2013 – onbepaalde duur
Beursnotering	Genoteerd op de NASDAQ Global Select Market onder ticker symbol "LBTYA" (ISIN: GB00B8W67662), "LBTYB" (ISIN: GB00B8W67779) en "LBTYK" (ISIN: GB00B8W67B19)
Commissaris:	KPMG LLP
Jaarlijkse Algemene Vergadering:	De jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders van Liberty Global plc wordt gehouden op woensdag 14 juni 2023

	om 15.00 uur CET, te Boeing Avenue 53, 1119 PE Schiphol Rijk, Nederland
Website:	https://www.libertyglobal.com/

4.2.2. Activiteiten van LG plc

LG plc richt zich op het bouwen van nationale kampioenen in vaste en mobiele verbindingen in de Europese kernmarkten en streeft er voortdurend naar om het leven van haar klanten te verbeteren en te vereenvoudigen door middel van kwaliteitsproducten en -diensten die hen de vrijheid geven om op elk moment verbinding te maken, te communiceren, te werken en te ontspannen, waar ze zich ook mogen bevinden. Daartoe levert LG plc connectiviteits- en entertainmentproducten via netwerken van de volgende generatie die particuliere en zakelijke klanten aansluiten op meer dan 86 miljoen (per 31 december 2022) breedbandinternet-, video-, vaste telefonie en mobiele diensten middels haar operationele ondernemingen. De belangrijkste ondernemingen van LG plc zijn: de VMO2 JV in het Verenigd Koninkrijk, de VodafoneZiggo JV in Nederland, de Doelgroep in België, Sunrise in Zwitserland, Virgin Media in Ierland en UPC Slovakia in Slowakije. Daarnaast heeft de afdeling Liberty Global Ventures deelnemingen in meer dan 75 ondernemingen actief op het gebied van inhoud, technologie en infrastructuur, waaronder strategische belangen in ondernemingen zoals Plume, ITV, Televisa Univision, AtlasEdge en Formula E.

LG plc staat genoteerd op de Nasdaq Global Select Market onder de symbolen "LBTYA" (ISIN: GB00B8W67662), "LBTYB" (ISIN: GB00B8W67779) en "LBTYK" (ISIN: GB00B8W67B19).

4.2.3. Recente ontwikkelingen

LG plc is de afgelopen jaren een aantal strategische transacties aangegaan, met inbegrip van maar niet beperkt tot, de volgende transacties:

- 15 december 2022: LG plc heeft samen met Telefonica S.A. en InfraVia Capital Partners een nieuwe joint venture gevormd in het Verenigd Koningrijk nexfibre genaamd, die naar verwachting tussen de vijf en zeven miljoen woningen buiten de huidige voetafdruk van de VMO2 JV's zal aansluiten op glasvezelverbindingen.

- 1 april 2022: LG plc voltooide de verkoop van haar Poolse activiteiten aan iliad S.A.

- 1 september 2021: LG plc sloot zich aan bij een partnerschap om een nieuwe joint venture te vormen, Atlas-Edge genaamd, met als doel het commercialiseren van Europees technisch vastgoed voor edge-colocatie en hostingdiensten.

- 1 juni 2021: LG plc is een partnerschap aangegaan met Telefonica S.A. om de VMO2 JV op te richten.

- 11 november 2020: LG plc heeft Sunrise in Zwitserland verworven middels een openbaar overnamebod en de daaropvolgende Zwitserse uitkoopbodprocedure.

Voor een volledig overzicht van de recente ontwikkelingen met betrekking tot LG plc wordt verwezen naar Deel I (p. I-1 – I-41) van het jaarverslag van LG plc met betrekking tot het boekjaar afgesloten op 31 december 2022 op Formulier 10-K zoals neergelegd bij de SEC op 22 februari 2023, zoals gewijzigd op 28 maart 2023 (**het 2022 Jaarverslag van LG plc**), dat beschikbaar is op de website van LG plc (https://www.libertyglobal.com/investors/sec-filings/), en naar alle huidige verslagen op Formulier 8-K ("Report of unscheduled material events or corporate event") van LG plc neergelegd bij de SEC sinds 1 januari 2023 (de **Formulier 8-K Verslagen)**, die beschikbaar zijn op de website van LG plc (https://www.libertyglobal.com/investors/sec-filings/).

Tenzij anders vermeld, maakt de informatie op de website van LG plc geen deel uit van dit Prospectus, noch wordt deze informatie door verwijzing opgenomen. De SEC heeft overigens een websiteadres op www.sec.gov dat verslagen, volmachten en informatieverklaringen en andere informatie bevat over uitgevende instellingen die elektronisch bij de SEC indienen.

4.2.4. Aandeelhouders- en kapitaalstructuur van LG plc

4.2.4.1. Aandeelhouderschap van bepaalde uiteindelijke begunstigden

De volgende tabel bevat informatie, voor zover bekend bij LG plc of verifieerbaar op basis van publiekelijk beschikbare documenten, met betrekking tot de gewone aandelen van LG plc die uiteindelijk in eigendom zijn van elke persoon die meer dan 5% van de uitstaande stemgerechtigde aandelen bezit.

Tenzij anders vermeld in de toelichting bij de onderstaande tabel, wordt de informatie over het aandeelhouderschap weergegeven per 1 april 2023 en is het, in geval van eigendomsinformatie uitgedrukt in percentages, gebaseerd op (i) 171.741.778 LG plc klasse A aandelen, (ii) 12.994.000 aandelen LG plc klasse B aandelen en (iii) 264.183.948 aandelen LG plc klasse C aandelen, in elk geval uitstaand op die datum. Hoewel hieronder de uiteindelijke begunstigden van LG plc klasse C aandelen worden weergegeven, is aan de LG plc klasse C aandelen geen stemrecht verbonden en worden deze aandelen, in het geval van stemrecht, niet meegerekend. Voor de toepassing van onderstaande tabel worden de uiteindelijke begunstigden van de LG plc klasse B aandelen, hoewel één voor één converteerbaar in aandelen van LG plc klasse A aandelen, uitsluitend als de uiteindelijke begunstigden van LG plc klasse B aandelen beschouwd en niet als uiteindelijke begunstigden van LG plc klasse A aandelen. Het percentage van de stemrechten wordt weergegeven op geaggregeerde basis voor elke persoon of entiteit die hieronder wordt genoemd.

Naam en adres van de uiteindelijke begunstigde	**Titel van de klasse**	**Bedrag van economische eigendom**	**Aard van economische eigendom**	**Procent van de klasse**	**Stembevoegdheid**
John C. Malone	Liberty Global Klasse A	4.642.062	(1)(2)(3)	2,70%	30,66%
C/o Liberty Global plc 161 Hammersmith Road	Liberty Global	8.787.373	(4)(5)	67,63%	

Londen W6 8BS Verenigd Koninkrijk	Klasse B				
	Liberty Global Klasse C	18.075.262	(1)(2)(3)(4)	6,84%	
Michael T. Fries	Liberty Global Klasse A	1.221.906	(6)(7)(8)	*	9,95%
C/o Liberty Global plc 161 Hammersmith Road Londen W6 8BS Verenigd Koninkrijk	Liberty Global Klasse B	2.879.443	(5)	22,16%	
	Liberty Global Klasse C	2.075.567	(6)(7)(8)	*	
Robert R. Bennett	Liberty Global Klasse A	208	(9)	*	3,25%
C/o Liberty Media Corporation 12300 Liberty Boulevard Englewood, CO 80112	Liberty Global Klasse B	981.873	(9)	7,56%	
Artisan Partners Limited Partnership 875 East Wisconsin Avenue, Suite 800 Milwaukee, WI 53202	Liberty Global Klasse A	12.759.828	(10)	7,43%	4,23%
Harris Associates L.P. 111 s. Wacker Drive, Suite 4600 Chicago, IL60606	Liberty Global Klasse A	32.062.554	(11)	18,67%	10,63%
Luxor Capital Group, LP 1114 Avenue of the Americas, 28e verdieping New York, NY 10036	Liberty Global Klasse A	12.556.348	(12)	7,31%	4,16%

* Minder dan een procent.

(1) omvat 124.808 Liberty Global klasse A aandelen en 687.905 Liberty Global klasse C aandelen van de echtgenote van de heer Malone, waarvan de heer Malone ontkend heeft de uiteindelijke begunstigde te zijn.

(2) omvat 79.342 Liberty Global klasse A aandelen en 1.143.003 Liberty Global klasse C aandelen, die onderworpen zijn aan opties, die uitoefenbaar waren vanaf of zullen kunnen worden uitgeoefend binnen de 60 dagen na 1 april 2023.

(3) omvat 2.140.050 Liberty Global klasse A aandelen en 4.736.253 Liberty Global klasse C aandelen van Columbus Holding LLC, waarin de heer Malone een controlerend belang heeft.

(4) omvat 110.148 Liberty Global klasse B aandelen die worden aangehouden door twee trusts die beheerd worden door een onafhankelijk trustee, waarvan de begunstigden de volwassen kinderen van de heer Malone zijn. De heer Malone heeft geen geldelijk belang in de trusts, maar behoudt zich het recht voor om het door de trusts aangehouden vermogen te vervangen. De heer Malone heeft ontkend de uiteindelijke begunstigde te zijn van de door de trusts gehouden aandelen. Dit omvat tevens 8.677.225 Liberty Global klasse B aandelen en 6.777.225 Liberty Global klasse C aandelen die worden gehouden door een trust ten aanzien waarvan de heer Malone de enige trustee is en, samen met zijn echtgenoot, een deelneming in de trust behoudt (de **Malone Trust**).

(5) op basis van het Schedule 13D/A (Amendement Nr. 7) van de heer Malone dat op 18 februari 2014 bij de SEC is ingediend, hebben Michael T. Fries, de CEO en een van de bestuurders van LG plc, de heer Malone en de Malone Trust, volgens een briefovereenkomst van 13 februari 2014, onderling afgesproken dat, zolang de heer Fries als een voornaamste uitvoerend bestuurder bij LG plc in dienst is of in haar raad van bestuur zetelt, (a) in het geval dat de Malone Trust of een toegestane overdrager (zoals gedefinieerd in de briefovereenkomst) niet stemt met de Liberty Global klasse B aandelen die eigendom zijn van de Malone Trust, de heer Fries het recht zal hebben om met deze Liberty Global klasse B aandelen te stemmen en (b) in het geval dat de Malone Trust of een toegestane overdrager besluit om deze Liberty Global klasse B aandelen te verkopen, de heer Fries (individueel of via een entiteit die hij controleert) een exclusief recht zal hebben om te onderhandelen over de aankoop van deze aandelen, en als de partijen geen overeenstemming bereiken en de Malone Trust of een toegestane overdrager vervolgens van plan is om een verkooptransactie met een derde partij aan te gaan, de heer Fries (of een entiteit die door hem wordt gecontroleerd) het recht zal hebben om het bod van deze derde partij te evenaren.

(6) omvat 71.934 Liberty Global klasse A aandelen en 143.868 Liberty Global klasse C aandelen die onderliggend zijn aan "*stock appreciation rights*" die op 1 mei 2023 vervallen, zonder aftrek van extra aandelen voor verplichtingen tot inhouding van belastingen en bevat ook 91.534 Liberty Global klasse A aandelen en 267.061 Liberty Global klasse C aandelen die zouden worden uitgegeven bij uitoefening door de heer Fries van die "*stock appreciation rights*" die op, of binnen de 60 dagen na 1 april 2023 uitoefenbaar zijn, uitgaande van uitoefening en netto verrekening tegen de slotkoers op 31 maart 2023 (LBTYA: $19,50 en LBTYK: $20,38), en zonder aftrek van extra aandelen voor verplichtingen tot inhouding van belastingen.

(7) omvat 1.977 Liberty Global klasse A aandelen en 15.072 Liberty Global klasse C aandelen die worden gehouden in het 401(k) Plan ten behoeve van de heer Fries.

(8) omvat 69.300 Liberty Global klasse A aandelen en 261.909 Liberty Global klasse C aandelen die worden gehouden door een stichting beheerd door een onafhankelijke trustee, waarvan de begunstigden de kinderen van de heer Fries zijn. De heer Fries heeft geen geldelijk belang in de trust, maar hij behoudt zich het recht voor om het door de trust gehouden vermogen te vervangen. De heer Fries heeft ontkend de uiteindelijke begunstigde te zijn van de door de stichting gehouden aandelen.

(9) het aantal Liberty Global klasse A aandelen en Liberty Global klasse B aandelen is gebaseerd op Formulier 8.3 van 4 november 2015, ingediend door de heer Bennett op grond van de Britse Overnamewet. Uit een op 6 maart 2014 door de heer Bennett ingediende bijlage 13D/A blijkt dat van de gemelde aandelen, de heer Bennett en zijn echtgenote gezamenlijk 749.539 Liberty Global klasse B aandelen aanhouden en Hilltop Investments LLC, dat gezamenlijk in het bezit is van de heer Bennett en zijn echtgenote, 232.334 Liberty Global klasse B aandelen.

(10) het aantal klasse A aandelen is gebaseerd op Schedule 13G/A (Amendement Nr. 1) voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2022, ingediend bij de SEC op 10 februari 2023, door Artisan Partners Limited Partnership (**APLP**) namens zichzelf en Artisan Investments GP LLC (**Artisan Investments**), Artisan Partners Holdings LP (**Artisan Holdings**) en Artisan Partners Asset Management Inc. (**APAM**). APLP is beleggingsadviseur. Artisan Holdings is

de enige commanditaire vennoot van APLP en enig lid van Artisan Investments; Artisan Investments is de beherend vennoot van APLP; APAM is de beherend vennoot van Artisan Holdings. Uit Schedule 13G blijkt dat APLP, Artisan Investments, Artisan Holdings en APAM beschikkende bevoegdheid delen over alle klasse A aandelen.

(11) het aantal Liberty Global klasse A aandelen is gebaseerd op Schedule 13G/A (Amendement Nr. 8) voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2022, ingediend bij de SEC op 14 februari 2023, door Harris Associates Inc. (**HAI**) namens zichzelf en als beherend vennoot van Harris Associates L.P. (**Harris L.P.**). Uit Schedule 13G/A blijkt dat HAI en Harris L.P. elk een stem hebben over 22, 183, 111 van de Liberty Global klasse A aandelen en exclusieve beschikkende bevoegdheid hebben over alle Liberty Global klasse A aandelen.

(12) het aantal Liberty Global klasse A aandelen is gebaseerd op de Schedule 13G voor het kwartaal dat eindigde op 30 september 2022, ingediend bij de SEC op 14 februari 2023, door Luxor Capital Partners, LP (**Luxor**) namens zichzelf en Luxor Capital Partners Offshore Master Fund, LP, Luxor Capital Partners Offshore Offshore, Ltd., Luxor Capital Partners Long Offshore Master Fund, LP, Luxor Capital Partners Long Offshore, Ltd., Thebes Offshore Master Fund, LP, LCG Holdings, LLC, Luxor Management, LLC en Christian Leone (gezamenlijk **Luxor Affiliates**). Uit Schedule 13G blijkt dat Luxor en Luxor Affiliates beschikkende bevoegdheid hebben over 12.566.348 Liberty Global klasse A aandelen, waaronder 7.000.000 Liberty Global klasse A aandelen die momenteel uitoefenbaar zijn.

4.2.4.2. Aandeelhouderschap van het bestuur

De volgende tabel bevat informatie over de economische eigendom van elk van de bestuurders en elk van de uitvoerende functionarissen van LG plc, en door alle bestuurders en uitvoerende functionarissen als groep, van elke klasse van de uitstaande aandelen. Sinds het ogenblik van neerlegging, hebben Marisa D. Drew en Daniel E. Sanchez, twee van de bestuurders, geen aandelen meer in LG plc.

Voor zover bekend bij LG plc, hebben de hierna genoemde personen exclusief stemrecht en alle beschikkingsbevoegdheden met betrekking tot de door hen opgegeven gewone aandelen, tenzij anders vermeld in de toelichting bij onderstaande tabel. Voor bepaalde uitvoerende bestuurders en functionarissen omvat het aantal in eigendom gehouden aandelen dat hieronder wordt vermeld, de aandelen gehouden onder het 401(k) Plan per 1 april 2023 voor hun respectieve rekeningen.

Naam en adres van de uiteindelijke begunstigde	**Titel van de Klasse**	**Bedrag en aard van het uiteindelijk eigenaarschap**		**Procent van de Klasse**	**Stembevoegdheid**
John C. Malone Voorzitter van de Raad van Bestuur	Liberty Global Klasse A	4.642.062	(1)(2)(3)(4)	2,70%	30,66%
	Liberty Global Klasse B	8.787.373	(5)(6)	67,63%	
	Liberty Global Klasse C	18.075.262	(1)(2)(3)(4)(5)	6,84%	
Andrew J. Cole	Liberty Global Klasse A	83.798	(4)(7)	*	*
	Liberty Global Klasse C	163.439	(4)	*	
Miranda Curtis Bestuurder	Liberty Global Klasse A	181.441	(4)	*	*
	Liberty Global Klasse C	319.806	(4)	*	
John W. Dick Bestuurder	Liberty Global Klasse A	98.220	(4)	*	*

	Liberty Global Klasse C	234.686	(4)	*	
Michael T. Fries	Liberty Global Klasse A	1.221.906	(4)(8)(9)	*	9,95%
Directeur, Chief Executive Officer, President en vice-voorzitter van de Raad van Bestuur	Liberty Global Klasse B	2.879.443	(6)	22,16%	
	Liberty Global Klasse C	2.075.567	(4)(8)(9)	*	
Paul A. Moet	Liberty Global Klasse A	276.311	(4)	*	*
Bestuurder	Liberty Global Klasse B	51.429		*	
	Liberty Global Klasse C	1.100.139	(4)	*	
Richard R. Green	Liberty Global Klasse A	57.449	(4)	*	*
Bestuurder	Liberty Global Klasse C	122.559	(4)	*	
Larry E. Romrell	Liberty Global Klasse A	75.763	(4)	*	*
Bestuurder	Liberty Global Klasse C	160.510	(4)	*	
J. David Wargo	Liberty Global Klasse A	114.323	(4)(10)(11)	*	*
Bestuurder	Liberty Global Klasse C	291.905	(4)(10)(11)	*	
Charles H.R. Bracken	Liberty Global Klasse A	53.418	(4)	*	*
Executive Vice President & Chief Financial Officer	Liberty Global Klasse C	122.063	(4)	*	
Bryan H. Hall	Liberty Global Klasse A	148.334	(4)	*	*
Executive Vice President & General Counsel & Secretary	Liberty Global Klasse C	189.069	(4)(8)	*	
Enrique Rodriguez	Liberty Global Klasse A	179.203	(4)	*	*
Executive Vice President & Chief Technology Officer	Liberty Global Klasse C	380.381	(4)(8)	*	
Andrea Salvato	Liberty Global Klasse A	124.746	(4)	*	*
Executive Vice President & Chief Developme nt Officer	Liberty Global Klasse C	201.936	(4)		
Alle bestuurders	Liberty Global Klasse A	7.256.974	(12)(13)	4,21%	41,17%

en uitvoerende functionarissen als groep (13 personen)	Liberty Global Klasse B	11.718.245	(12)	90,18%
	Liberty Global Klasse C	23.437.322	(12)(13)	8,79%

* Minder dan een procent.

(1) omvat 124.808 Liberty Global klasse A aandelen en 687.905 Liberty Global klasse C aandelen van de echtgenote van de heer Malone, waarvan de heer Malone ontkend heeft uiteindelijke begunstigde te zijn.

(2) omvat 79.342 Liberty Global klasse A aandelen en 1.143.003 Liberty Global klasse C aandelen, die onderworpen zijn aan opties, die uitoefenbaar waren vanaf of die uitgeoefend zullen worden binnen een periode van 60 dagen te rekenen vanaf 1 april 2023.

(3) omvat 2.140.050 Liberty Global klasse A aandelen en 4.736.253 Liberty Global klasse C aandelen van Columbus Holding LLC, waarin de heer Malone een controlerend belang heeft.

(4) omvat aandelen die onderworpen zijn aan opties of aandelenwaarderingsrechten, die uitoefenbaar waren vanaf, of uitgeoefend zullen worden binnen een periode van 60 dagen te rekenen vanaf 1 april 2023, als volgt:

Eigenaar	**Gewone klasse A aandelen**	**Gewone klasse C aandelen**
John C. Malone	79.342	1.143.003
Andrew J. Cole	49.392	104.002
Miranda Curtis	50.542	106.301
John W. Dick	50.542	106.301
Michael T. Fries	163.468	410.929
Paul A. Moet	49.392	104.002
Richard R. Green	50.542	106.301
Larry E. Romrell	50.542	106.301
J. David Wargo	50.542	106.301
Charles H.R. Bracken	59.597	138.391
Bryan H. Hall	46. 706	112.607
Enrique Rodriguez	58.382	140.760
Andrea Salvato	52.459	124.113

(5) omvat 110.148 Liberty Global klasse B aandelen die in het bezit zijn van twee trusts die beheerd worden door een onafhankelijk trustee, waarvan de begunstigden de volwassen kinderen van de heer Malone zijn. De heer Malone heeft geen geldelijk belang in de trusts, maar behoudt zich het recht voor om het door de trusts aangehouden vermogen te vervangen. De heer Malone heeft ontkend de uiteindelijke begunstigde te zijn van de in de trusts gehouden aandelen. Dit omvat tevens 8.677.225 Liberty Global klasse B aandelen en 6.775.225 Liberty Global klasse C aandelen in het bezit van de Malone Trust.

(6) op basis van het Schedule 13D/A (Amendement Nr. 7) van de heer Malone dat op 18 februari 2014 bij de SEC is ingediend, hebben Michael T. Fries, de CEO en één van de bestuurders, de heer Malone en het Malone Trust, volgens een briefovereenkomst van 13 februari 2014, onderling afgesproken dat, zolang de heer Fries als een voornaamste uitvoerend bestuurder bij LG plc in dienst is of in de raad van bestuur zetelt, (a) in het geval dat het Malone Trust of een toegestane overdrager (zoals gedefinieerd in de briefovereenkomst) niet stemt met de Liberty Global klasse B aandelen die het Malone Trust bezit, de heer Fries het recht zal hebben om met deze Liberty Global klasse B aandelen te stemmen en (b) in het geval dat het Malone Trust of een toegestane overdrager besluit om deze Liberty Global klasse B aandelen te verkopen, de heer Fries (individueel of via een entiteit die hij controleert) een exclusief recht zal hebben om te onderhandelen over de aankoop van deze aandelen, en als de partijen geen overeenstemming bereiken en het Malone Trust of een toegestane overdrager

vervolgens van plan is om een verkooptransactie met een derde partij aan te gaan, de heer Fries (of een entiteit die hij controleert) het recht zal hebben om het bod van deze derde partij te evenaren

(7) omvat 32 Liberty Global klasse A aandelen die in het bezit zijn van de kleindochter van de heer Cole.

(8) omvat de aandelen die in het 401(k) Plan worden gehouden als volgt:

Eigenaar	Liberty Global Klasse A	Liberty Global Klasse C
Michael T. Fries	1.977	15.072
Bryan H. Hall	-	7.530
Enrique Rodriguez	-	4.924

(9) omvat 69.300 gewone klasse A aandelen en 261.909 klasse C aandelen die in het bezit zijn van een door een onafhankelijk trustee beheerde stichting, waarvan de begunstigden de kinderen van de heer Fries zijn. De heer Fries heeft geen geldelijk belang in de trust, maar behoudt zich het recht voor om het door de trust gehouden vermogen te vervangen. De heer Fries heeft ontkend de uiteindelijke begunstigde te zijn van de klasse A aandelen en de klasse C aandelen die door de stichting in het bezit zijn. De tabel omvat 71.934 gewone klasse A aandelen en 143.868 gewone klasse C aandelen die onderliggend zijn aan stock appreciation rights die op 1 mei 2023 zijn vervallen, zonder aftrek van extra aandelen voor verplichtingen inzake bronbelasting. Dit omvat ook 91.534 Liberty Global klasse A aandelen en 267.061 Liberty Global klasse C aandelen die zouden worden uitgegeven bij uitoefening door de heer Fries van die "*stock appreciation rights*" die op, of binnen 60 dagen na 1 maart 2023 uitoefenbaar zijn, uitgaande van uitoefening en netto verrekening tegen de slotkoers op 31 maart 2023 (LBTYA: $19,50 en LBTYK: $20,38), en zonder aftrek van extra aandelen voor verplichtingen inzake bronbelasting.

(10) omvat aandelen die in pand zijn gegeven aan de aangewezen entiteiten ter ondersteuning van één of meer door deze entiteiten verstrekte kredietlijnen of margerekeningen:

Aantal in pand gegeven aandelen

Economisch eigenaar	Liberty Global Klasse A	Liberty Global Klasse C	Entiteit Holding de Aandelen
Bryan H. Hall	42.300	47.894	Morgan Stanley
J. David Wargo	62.107	184.762	Fidelity Brokerage Services, LLC

(11) omvat 158 Liberty Global klasse A aandelen en 524 Liberty Global klasse C aandelen die worden gehouden op verschillende rekeningen die beheerd worden door de heer Wargo, maar waarvan de heer Wargo ontkend de uiteindelijke begunstigde te zijn. Hieronder vallen ook 32 Liberty Global klasse C aandelen van de echtgenoot van de heer Wargo, ten aanzien waarvan de heer Wargo eveneens ontkend heeft de uiteindelijke begunstigde te zijn.

(12) omvat 194.266 Liberty Global klasse A aandelen, 110.148 Liberty Global klasse B aandelen en 950.370 Liberty Global klasse C aandelen die in het bezit zijn van familieleden van bepaalde bestuurders en uitvoerende functionarissen of die worden gehouden krachtens bepaalde trustregelingen of in beheerde rekeningen, ten aanzien waarvan de uiteindelijke eigendom van aandelen is afgewezen.

(13) omvat 611.289 gewone klasse A aandelen en 2.409.003 gewone klasse C aandelen die onderhevig zijn aan opties of "*stock appreciation rights*", die uitoefenbaar waren op, of uitoefenbaar of vervallen zullen zijn binnen de 60 dagen na, 1 april 2023; 1.977 gewone klasse A aandelen en 27.526 gewone klasse C aandelen die worden aangehouden door het 401(k) Plan; en 104.407 gewone klasse A aandelen en 232.656 gewone klasse C aandelen die in onderpand zijn gegeven ter ondersteuning van verschillende kredietlijnen of marge-rekeningen. De tabel bevat ook 246.863 Liberty Global klasse A aandelen en 493.717 Liberty Global klasse C aandelen die onderliggend zijn aan "*stock appreciation rights*" die vervielen

op 1 mei 2023, zonder aftrek van extra aandelen voor inhoudingsbelastingverplichtingen. Dit bevat ook 180.453 Liberty Global klasse A aandelen en 526.491 Liberty Global klasse C aandelen die zouden worden uitgegeven bij uitoefening door onze bestuurders en leidinggevenden van die stock appreciation rights die uitoefenbaar zijn op, of uitoefenbaar zullen zijn binnen de 60 dagen na 1 april 2023, uitgaande van uitoefening en netto verrekening tegen de slotkoers op 31 maart 2023 (LBTYA: $19,50 en LBTYK: $20,38), en zonder aftrek van extra aandelen voor inhoudingsbelastingverplichtingen.

4.2.5. Managementstructuur van LG plc

4.2.5.1. Raad van Bestuur

Op de datum van het Prospectus bestaat de raad van bestuur van LG plc uit 11 leden, verdeeld in drie klassen: klasse I bestuurders, waarvan het mandaat afloopt op de jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders van 2023, de klasse II bestuurders, waarvan het mandaat afloopt op de jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders van 2024 en de klasse III bestuurders, waarvan het mandaat afloopt op de jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders van 2025. De onderstaande tabel geeft een overzicht van de huidige raad van bestuur, met inbegrip van eventuele lidmaatschappen van enige comités:

Naam	**Einde termijn**	**Functie**	**Deelname aan bestuurscommissies**
Andrew J. Cole	2025	Klasse III bestuurder	– Compensatiecomité – Benoemings- en Corporate Governance Comité
Miranda Curtis CMG	2023	Klasse I bestuurder	– Auditcomité – Benoemings- en Corporate Governance Comité – People, Planet, Progress Comité (Voorzitter)
John W. Dick	2023	Klasse I Bestuurder	– Auditcomité
Marisa D. Drew	2025	Klasse III Bestuurder	– People, Planet, Progress Comité
Michael T. Fries	2024	Klasse II bestuurder – Vice-voorzitter	– Uitvoerend Comité
Paul A. Gould	2024	Klasse II bestuurder	– Auditcomité (voorzitter) – Remuneratiecomité – Benoemings- & Corporate Governance Comité – Successieplanningscomité
Richard R. Green	2025	Klasse III bestuurder	– Remuneratiecomité – Benoemings- & Corporate Governance Comité (voorzitter) – Successieplanningscomité

Naam	Einde termijn	Functie	Deelname aan bestuurscommissies
John C. Malone	2024	Klasse II bestuurder – Voorzitter	– Uitvoerend Comité – Successieplanningscomité (Voorzitter)
Larry E. Romrell	2024	Klasse II bestuurder	– Remuneratiecomité (Voorzitter) – Benoemings- & Corporate Governance Comité – Successieplanningscomité
Daniel E. Sanchez	2025	Klasse III bestuurder	– People, Planet, Progress Comité
J. David Wargo	2023	Klasse I bestuurder	– Auditcomité – People, Planet, Progress Comité

4.2.5.2. Comités binnen de raad van bestuur

(a) Auditcomité

Het Auditcomité beoordeelt en waakt over de financiële verslaglegging van LG plc en de interne en externe audits van LG plc.

(b) Remuneratiecomité

Het Remuneratiecomité bepaalt de algemene vergoedingsfilosofie van LG plc en houdt toezicht op de programma's, het beleid en de praktijk inzake vergoedingen en voordelen.

(c) Benoemings- & Corporate Governance Comité

Het Benoemings- & Corporate Governance comité identificeert en beveelt personen aan als kandidaten voor de raad van bestuur van LG plc, evalueert de corporate governance richtlijnen van LG plc en houdt toezicht op de evaluatie van de raad van bestuur van LG plc.

(d) People, Planet, Progress Comité

Het People, Planet, Progress Comité is onder meer verantwoordelijk voor het beoordelen van belangrijke ESG-strategieën, doelstellingen, bijdragen en risico's van LG plc.

(e) Successieplanningscomité

Het Successieplanningscomité ondersteunt de voltallige raad van bestuur bij de successieplanning van de CEO van LG plc en andere uitvoerende bestuurders.

(f) Uitvoerend Comité

Het voornaamste doel van het Uitvoerend Comité is de bevoegdheden van de raad van bestuur uit te oefenen in zaken die een snelle

afhandeling vereisen en zich voordoen tussen regelmatig geplande bestuursvergaderingen, zoals financieringen, investeringen, fiscale planning, overnames en desinvesteringen en soortgelijke zaken.

4.2.5.3. Senior management

Op de datum van het Prospectus zijn de volgende personen de uitvoerende bestuurders van LG plc:

Naam	**Functie**
Michael T. Fries	Chief Executive Officer, President en Vice-Voorzitter van de Raad van Bestuur
Charles H.R. Bracken	Executive Vice President en Chief Financial Officer
Bryan H. Hall	Executive Vice President, General Counsel en Secretary
Enrique Rodriguez	Executive Vice President en Chief Technology Officer
Andrea Salvato	Executive Vice President en Chief Development Officer

4.2.6. Groepsstructuur van LG plc

Voor de groepsstructuur van LG plc wordt verwezen naar Sectie 4.1.4 hierboven.

4.2.7. Commissaris

De commissaris van LG plc is KPMG LLP, 1225 17 St, Denver CO 80202, VS.

4.2.8. Financiële informatie

Voor de financiële informatie met betrekking tot LG plc wordt verwezen naar de geauditeerde en geconsolideerde jaarrekening opgesteld overeenkomstig U.S. GAAP en de toelichtingen daarbij van LG plc voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2022 (Item 8 p. II-44 e.v. van het 2022 Jaarverslag van LG plc).

Alle door LG plc neergelegde documenten bij de SEC, inclusief het 2022 jaarverslag van LG plc, zijn gratis beschikbaar op de website van LG plc, doorgaans binnen de 24 uur nadat de documenten bij de SEC zijn neergelegd (https://www.libertyglobal.com/investors/sec-filing/). De informatie op de website van LG plc maakt geen deel uit van dit Prospectus, noch wordt deze informatie door verwijzing opgenomen. De SEC heeft overigens een websiteadres op www.sec.gov dat verslagen, volmachten en informatieverklaringen en andere informatie bevat over uitgevende instellingen die elektronisch bij de SEC indienen.

4.3. Aandeelhouderschap in de Doelvennootschap

4.3.1. Rechtstreeks aandeelhouderschap van de Bieder

Op de datum van het Prospectus bezit de Bieder in totaal 66.342.037 aandelen in de Doelvennootschap (m.n. 66.247.210 Gewone Aandelen en 94.827 Liquidatie Dispreferentie Aandelen) (die 59,18% van het kapitaal van de Doelvennootschap vertegenwoordigen) en heeft de Bieder derhalve controle over de Doelvennootschap (in de zin van artikel 1:14 WVV). De aandelen in het bezit van de Bieder zijn niet opgenomen in het Bod.

4.3.2. Aandeelhouderschap van de met de Bieder Verbonden Personen

Op de datum van het Prospectus is de Doelvennootschap een met de Bieder Verbonden Persoon ingevolge de controle van de Bieder over de Doelvennootschap (zie Sectie 4.3.1 hierboven).

Op de datum van het Prospectus houdt de Doelvennootschap in totaal 3.500.526 eigen Gewone Aandelen (die 3,12 % van het uitgegeven kapitaal van de Doelvennootschap vertegenwoordigen). Deze eigen aandelen zijn niet opgenomen in het Bod.

Op de datum van het Prospectus bezitten de Bieder en de met de Bieder Verbonden Personen (te weten de Doelvennootschap die eigen aandelen aanhoudt) samen 69.842.563 aandelen in de Doelvennootschap (m.n. 69.747,736 Gewone Aandelen en 94.827 Liquidatie Dispreferentie Aandelen) (die 62,30% van het kapitaal van de Doelvennootschap vertegenwoordigen), die niet zijn opgenomen in het Bod.

4.3.3. Overzicht van recente overnames

Noch de Bieder, noch enige met de Bieder Verbonden Persoon, noch enige andere persoon die als tussenpersoon fungeert (in de zin van artikel 1:16, §2 van het WVV), heeft aandelen van de Doelvennootschap verkregen tijdens de periode van twaalf (12) maanden voorafgaand aan de datum van het Prospectus.

4.4. Personen die in overleg met Bieder handelen

Overeenkomstig artikel 3, §2 van de Overnamewet, wordt de Bieder in het kader van het Bod van rechtswege geacht in onderling overleg te handelen met de Doelvennootschap, omdat de Doelvennootschap een met de Bieder Verbonden Persoon is. Zie hiervoor Sectie 4.3.2 hierboven.

5. Informatie over de Doelvennootschap

5.1. Identificatie van de Doelvennootschap

Naam:	Telenet Group Holding NV
Rechtsvorm:	Naamloze vennootschap opgericht naar Belgisch recht
Zetel:	Liersesteenweg 4, 2800 Mechelen, België
Datum van oprichting en duur:	3 juni 2002 – onbepaalde duur
Rechtspersonenregister:	Belgisch rechtspersonenregister (Antwerpen, afdeling Mechelen) Nummer: 0477.702.333.
Beursnotering:	Euronext Brussel
ISIN-nummer:	BE0003826436
Website van de vennootschap:	www.telenetgroup.be

Datum van de algemene vergadering:	Laatste woensdag van de maand april (meestal gehouden op 26 april 2023)
Wettelijke auditor:	KPMG Bedrijfsrevisoren BV, vertegenwoordigd door Jackers Götwin

5.2. Voorwerp van de Doelvennootschap

Overeenkomstig artikel 4 van de statuten van de Doelvennootschap heeft de Doelvennootschap tot voorwerp zowel in België als in het buitenland, zowel voor eigen naam en rekening als voor naam en rekening van derden, alleen of in samenwerking met derden:

- het bij wijze van inschrijving, inbreng, fusie, samenwerking, financiële tussenkomst of anderszins verwerven van een belang of deelneming in alle bestaande of nog op te richten vennootschappen, ondernemingen, bedrijvigheden of verenigingen zonder onderscheid in België of in het buitenland;

- het beheren, valoriseren en te gelde maken van deze belangen of deelnemingen;

- het rechtstreeks of onrechtstreeks deelnemen aan het bestuur, de directie, de controle en vereffening van de vennootschappen, ondernemingen, bedrijvigheden en verenigingen waarin zij een belang of deelneming heeft;

- het verlenen van advies en bijstand op alle mogelijke vlakken van de bedrijfsvoering aan het bestuur en de directie van de vennootschappen, ondernemingen, bedrijvigheden en verenigingen waarin zij een belang of deelneming heeft, en in het algemeen, het stellen van alle handelingen die geheel of gedeeltelijk, rechtstreeks of onrechtstreeks, behoren tot de activiteiten van een holding;

- het concipiëren, het uitwerken, het realiseren, het aanpassen, het onderhoud, de toelevering, de fabricage en het exploiteren van bestaande en nieuwe kabelnetwerken, volledig of gedeeltelijk. Deze kabelnetwerken worden beschouwd in de meest brede zin van het woord, inbegrepen maar niet beperkt tot, de kabelnetten voor de verdeling van omroep- en multimediadiensten;

- het concipiëren, het uitwerken, het realiseren, het aanpassen, het onderhoud, de toelevering, de fabricage en het exploiteren van bestaande en nieuwe telecommunicatienetwerken, volledig of gedeeltelijk, voor zowel een vast netwerk als voor een mobiel netwerk. Deze telecommunicatienetten worden beschouwd in de meest brede zin van het woord, inbegrepen maar niet beperkt tot telefonie;

- het leveren van diensten op deze of andere netwerken, zowel aan tussenpersonen en aan eindgebruikers, zowel aan particulieren, overheden als bedrijven; zowel in gesloten gebruikersgroepen als aan het publiek of aan andere geïnteresseerde gebruikers van telecommunicatiediensten;

- het ontwikkelen, verzamelen, structureren, beheren en exploiteren van multimediagegevens en andere informatie, zowel data, tekst, beeld, geluid of een combinatie hiervan;

- de distributie en levering van informatie- en communicatiesignalen, met inbegrip van aftakking, voorziening en levering van audiovisuele en televisiesignalen en de exploitatie van een kabeltelevisienetwerk;

- het transport van informatie- en communicatiesignalen, met inbegrip van digitale, audiovisuele en televisiesignalen;

- de uitbouw, handhaving en werking van systemen voor tweewegcommunicatie, en om het even welke toepassingen daarvan die in overeenstemming zijn met de vigerende wettelijke voorschriften;

- alle mogelijke toepassingen van de infrastructuren (installaties, hoofd- en distributienetten) die rechtstreeks verband houden met bovenvermelde activiteiten, realiseren; en

- het beheer en de exploitatie van, en het verzekeren van alle diensten voor bovenvermelde installaties, hoofd- en distributienetwerken.

Uitgezonderd, in voorkomend geval, gereglementeerde activiteiten waarvoor de nodige machtigingen of vergunningen ontbreken.

De opsomming is niet beperkend en dient in de ruimste zin geïnterpreteerd te worden.

De vennootschap kan alle zogenaamde technische, economische, sociale, intellectuele, organisatorische, burgerlijke, commerciële, industriële, financiële, roerende en onroerende verrichtingen uitvoeren, die rechtstreeks of onrechtstreeks in verband staan met haar voorwerp of die van aard zijn de verwezenlijking daarvan te bevorderen.

De vennootschap kan zich voor deze en andere, al dan niet verbonden, vennootschappen, ondernemingen, bedrijvigheden en verenigingen borgstellen of haar aval verlenen, optreden als agent of vertegenwoordiger, voorschotten toestaan, kredieten verlenen, hypothecaire of andere zekerheden verstrekken.

5.3. Activiteiten van de Doelvennootschap

De Doelvennootschap is de moedervennootschap van de Doelgroep, die digitale televisie, breedbandinternet en vaste en mobiele telefoniediensten aanbiedt aan particuliere abonnees in Vlaanderen en bepaalde Brusselse gemeenten en de *Botte du Hainaut* in Wallonië en het Groothertogdom Luxemburg. Onder het merk "BASE" biedt de Doelgroep ook mobiele telefoniediensten aan, aan zowel particuliere als zakelijke klanten binnen heel België. Onder het merk “Telenet Business” worden zakelijke klanten binnen heel België en delen van Luxemburg voorzien van cloudopslagdiensten, hosting en beveiligingsdiensten. Het HFC netwerk van de Doelgroep strekt zich uit over Vlaanderen en dekt ongeveer 58% van het aantal aansluitbare huizen in België en omvat de stedelijke gebieden van Antwerpen, Gent en ongeveer twee derde van Brussel. Op 19 juli 2022 kondigde de Doelvennootschap samen met Fluvius System Operator CV aan dat ze een bindende overeenkomst hebben gesloten met betrekking tot de geleidelijke evolutie van hun huidige HFC-netwerkinfrastructuur in hun gecombineerde voetafdruk naar het "datanetwerk van de toekomst", waaronder het FTTH netwerk, een soort breedbandcommunicatietechnologie waarbij optische glasvezelkabels rechtstreeks tot bij de klanten worden gebracht om snel internet en andere diensten te leveren aan woningen of bedrijven (werknaam "NetCo"). De transactie moest aangemeld worden bij de Europese Commissie omdat de relevante omzetdrempels van de EU-Concentratieverordening waren overschreden. De Doelvennootschap en Fluvius System Operator CV hebben op 31 mei 2023 van het Directoraat-generaal Concurrentie van de Europese Commissie de bevestiging gekregen dat hun samenwerking geen aanleiding geeft tot mededingingsrechtelijke bezwaren. Na deze goedkeuring wordt nu verwacht dat zij de transactie op 1 juli 2023 zullen voltooien.

De digitale televisiediensten van de Doelgroep omvatten basis- en meer geavanceerde televisiepakketten, met inbegrip van hoge definitie, betaaltelevisie en diensten op aanvraag. Ter ondersteuning van haar digitale televisiediensten heeft de Doelgroep ook een aantal investeringen gedaan in het kader van haar langetermijnstrategie op het vlak van entertainment, waaronder deelnemingen in Caviar, Woestijnvis, Play Media, Streamz en "the Park". De Doelgroep richt zich steeds meer op de trend van het aanbieden van gebundelde abonnementen en biedt haar abonnees breedbandinternet- en telefoniediensten aan in de vorm van aantrekkelijk geprijsde multiple-playbundels.

5.4. Recente ontwikkelingen

Op 26 april 2023 heeft de Doelvennootschap haar jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders gehouden tot goedkeuring van de geconsolideerde jaarrekening met betrekking tot het boekjaar afgesloten op 31 december 2022. Het jaarverslag met betrekking tot het boekjaar afgesloten op 31 december 2022 is beschikbaar op de website van de Doelvennootschap (https://investors.telenet.be/publications/annual-reports).

Voor een overzicht van de ontwikkelingen per 1 januari 2023 wordt verwezen naar de toelichting onder Sectie 5.30 van de geauditeerde en geconsolideerde jaarrekening van de Doelgroep in overeenstemming met EU IFRS voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2022, die door verwijzing in het Prospectus is opgenomen zoals uiteengezet in Sectie 3.4 en zoals hieronder nader uiteengezet. Het onderstaande overzicht (i) vat de ontwikkelingen samen (anders dan het Bod) zoals uiteengezet in de toelichting onder Sectie 5.30 van de geauditeerde en geconsolideerde jaarrekening van de Doelgroep in overeenstemming met EU IFRS voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2022 en (ii) omvat bijkomende ontwikkelingen.

Op 21 december 2022 kondigden de oprichters van Eltrona Interdiffusion S.A. en Telenet BV, een indirecte 100% dochteronderneming van de Doelvennootschap, aan dat zij een overeenkomst hadden bereikt waarbij Telenet BV alle resterende aandelen in de vennootschap Eltrona in het Groothertogdom Luxemburg zou overnemen. De voltooiing van deze transactie heeft plaatsgevonden op 2 januari 2023. Met deze transactie werd Telenet voor het eerst de enige aandeelhouder van een telecombedrijf buiten België.

Op 9 januari 2023 kondigde de Doelvennootschap aan dat het productiebedrijf Roses Are Blue, dat deel uitmaakt van de Caviar-groep waarin Telenet een belang van 70% heeft, de 50% van Lecter Media in de Fabiola groep had overgenomen. De Fabiola groep werd in 2017 opgericht door de productiehuizen Lecter Media, De Mensen en Woestijnvis, met als doel de krachten te bundelen voor de Nederlandse en Duitse televisiemarkt en daar zowel eigen programma's te ontwikkelen als formats van de aandeelhouders exclusief aan te bieden en te produceren. In 2019 verliet De Mensen de joint venture en werden Lecter Media en Woestijnvis de twee enige aandeelhouders met een 50-50% participatie. Gekende titels die door Fabiola in Nederland en/of Duitsland werden uitgebracht, zijn onder andere 'Groeten Uit 19xx', 'De TV Kijker van het Jaar', 'De Mol', 'De Slimste Mens' en het hit format in Duitsland en Nederland gebaseerd op Homo Universalis: '99 Einer Schlägt Sie Alle!' en 'De Alleskunner'. Ingevolge de overname van Lector's Media's 50% aandelenbezit door Roses Are Blue, zal de Fabiola groep een joint venture blijven tussen Roses Are Blue en Woestijnvis (die eigenaar blijft van 50% van de uitstaande aandelen). De Fabiola groep bestaat uit een Belgische holdingvennootschap met een dochteronderneming in Nederland en een dochteronderneming in Duitsland. Roses Are Blue, dat internationaal reeds een mooi parcours aflegde, wil met deze participatie de Vlaamse televisiemarkt nog sterker vertegenwoordigen in Nederland en Duitsland.

Op 30 januari 2023 kondigde de Doelvennootschap aan dat Telenet BV, een indirecte 100% dochteronderneming van de Doelvennootschap, en Orange Belgium twee commerciële vaste wholesale-overeenkomsten hebben gesloten, onder voorbehoud van de voltooiing van de

overname van VOO door Orange Belgium, die heeft plaatsgevonden op 2 juni 2023. De overeenkomsten zullen de partijen op commerciële basis toegang geven tot elkaars vaste netwerk gedurende een periode van 15 jaar en ze zullen van kracht blijven ongeacht de evolutie van het huidige model met gereguleerde open toegang. De overeenkomsten dekken bovendien zowel de huidige HFC als de toekomstige FTTH technologieën in beide netwerkgebieden. Bovendien wordt Orange Belgium nu een wholesale-klant op het toekomstige FTTH-netwerk van Telenet, met vooraf overeengekomen voorwaarden, hetgeen resulteert in een grotere netwerkpenetratie en een hoger rendement op Telenet's investeringen in glasvezel. De Doelgroep is er sterk van overtuigd dat de overeenkomsten de concurrentie op de Belgische telecommunicatiemarkt zullen bevorderen en de klanten meer vrijheid zullen geven in de keuze van hun operator en aanbod, met minimaal drie nationale vast-mobiele convergentieproviders.

Op 23 februari 2023 kondigde de Doelvennootschap aan dat ze een akkoord heeft bereikt met Mediahuis NV om 20% van de aandelen van Mediahuis NV in Vlaanderen Eén NV te kopen, zijnde de vennootschap die de radiozender Nostalgie in Vlaanderen uitbaat. Mediahuis NV bezit momenteel rechtstreeks 50% van de aandelen in Vlaanderen Eén NV en heeft een onrechtstreekse participatie (via Nostalgie SA) van 25%. Na de verkoop blijft Mediahuis NV dus meerderheidsaandeelhouder met (rechtstreeks en onrechtstreeks) 55% van de aandelen. Nostalgie SAS, onderdeel van de NRJ Groep, zal (onrechtstreeks, eveneens via Nostalgie SA) 25% van de aandelen bezitten. Play Media (de voormalige SBS Belgium) zal deze participatie in radioactiviteiten voor de Doelvennootschap beheren.

Op 27 april 2023 kondigde de Doelvennootschap haar niet-geauditeerde geconsolideerde resultaten aan voor de drie maanden voorafgaand aan 31 maart 2023, zoals beschikbaar op de website van de Doelvennootschap (https://investors.telenet.be/financial-results).

5.5. Aandeelhoudersstructuur van de Doelvennootschap

In overeenstemming met de transparantieverklaringen betreffende de belangrijke deelnemingen ingevolge de wet van 2 mei 2007, is de aandeelhoudersstructuur van de Doelvennootschap zoals is weergegeven in onderstaande tabel, gebaseerd op het aandelenregister van de Doelvennootschap, de meest recente transparantieverklaringen die de Doelvennootschap ontvangen en gepubliceerd heeft op haar website (https://investors.telenet.be/share-information/transparency-declarations) tot en met de datum van het Prospectus[2], alsook de laatste kennisgevingen van elke relevante aandeelhouder zoals gemeld aan de FSMA:

Aandeelhouder	**Aantal gehouden aandelen**	**% van totaal aantal aandelen**
Bieder*	66.342.037**	59,18%
De Doelvennootschap	3.500.526	3,12%
Publiek	46.267.437***	37,70%
Totaal	**112.110.000**	**100%**

* Zie Sectie 4.3.1 van het Prospectus.
** Inbegrepen 94.827 Liquidatie Dispreferentie Aandelen.
*** Hierin zijn 16 Liquidatie Dispreferentie Aandelen inbegrepen aangehouden door Interkabel Vlaanderen CV en 30 Gouden Aandelen aangehouden door Intergemeenten Fluvius Antwerpen, INTERGEM, IKA, IVERLEK, IMEWO en Gaselwest (elk zoals gedefinieerd onder 6.1.2.1).

2 Hoewel de toepasselijke regels omtrent transparantie openbaarmaking vereisen dat bij het verstrijken van bepaalde drempels melding moet worden gemaakt, is het mogelijk dat de informatie in bovenstaande tabel met betrekking tot een Aandeelhouder niet meer actueel is.

5.6. Kapitaalstructuur van de Doelvennootschap

5.6.1. Kapitaal

Op de datum van het Prospectus bedraagt het kapitaal van de Doelvennootschap 12.799.049,40 EUR en wordt vertegenwoordigd door 112.110.000 aandelen zonder vermelding van nominale waarde, bestaande uit:

(i) 112.015.127 Gewone Aandelen;

(ii) 30 Gouden Aandelen; en

(iii) 94.843 Liquidatie Dispreferentie Aandelen.

De Gewone Aandelen zijn genoteerd op de gereglementeerde markt van Euronext Brussel. De Gouden Aandelen en Liquidatie Dispreferentie Aandelen zijn niet toegelaten tot de handel op een gereglementeerde markt en hebben bepaalde specifieke rechten of verplichtingen, zoals beschreven in de statuten en in het Corporate Governance Charter van de Doelvennootschap, zoals beschikbaar op de website van de Doelvennootschap (https://www2.telenet.be/nl/corporate) (zie ook Sectie 6.1.2 van het Prospectus).

5.6.2. Toegestaan kapitaal

Op grond van artikel 7 van de statuten van de Doelvennootschap is de raad van bestuur van de Doelvennootschap gemachtigd om, bij notariële akte, het kapitaal in één of meerdere malen te verhogen, met een bedrag van maximaal 5.000.000 EUR. De raad van bestuur kan deze bevoegdheid gedurende een periode van vijf (5) jaren te rekenen vanaf 2 mei 2022 uitoefenen. Deze bevoegdheid kan worden vernieuwd overeenkomstig de geldende wettelijke bepalingen.

De raad van bestuur van de Doelvennootschap is gemachtigd het kapitaal te verhogen door middel van een inbreng in geld of in natura binnen de door het WVV toegestane grenzen, door omzetting van reserves in kapitaal, al dan niet beschikbaar of onbeschikbaar voor uitkering, met of zonder de uitgifte van nieuwe aandelen (met of zonder stemrechten). De raad van bestuur mag deze machtiging ook aanwenden voor de uitgifte van converteerbare obligaties, inschrijvingsrechten of obligaties waaraan inschrijvingsrechten of andere effecten verbonden zijn, en voor de uitgifte van andere effecten.

Wanneer de raad van bestuur van de Doelvennootschap zijn machten onder het toegestaan kapitaal uitoefent, is hij gemachtigd om in het belang van de Doelvennootschap het voorkeursrecht te beperken of op te heffen, ook ten gunste van één of meer specifieke personen die geen personeelsleden van de Doelvennootschap of de Doelgroep zijn.

5.6.3. Eigen aandelen

De algemene vergadering van de Doelvennootschap van 27 april 2022 heeft de machtiging van de raad van bestuur om eigen aandelen van de Doelvennootschap te verwerven door middel van aankoop, inkoop, ruil of anderszins, verlengd tot het maximum aantal dat is toegelaten onder het WVV tegen een prijs die per aandeel (i) niet lager mag zijn dan 80% van de laagste slotkoers van de aandelen zoals verhandeld op Euronext Brussel gedurende een periode van twintig (20) dagen voorafgaand aan de verwerving en (ii) niet hoger mag zijn dan 120% van de hoogste slotkoers van de

aandelen zoals verhandeld op Euronext Brussel gedurende een periode van twintig (20) dagen voorafgaand aan de verwerving. Deze machtiging geldt voor een periode van vijf (5) jaar.

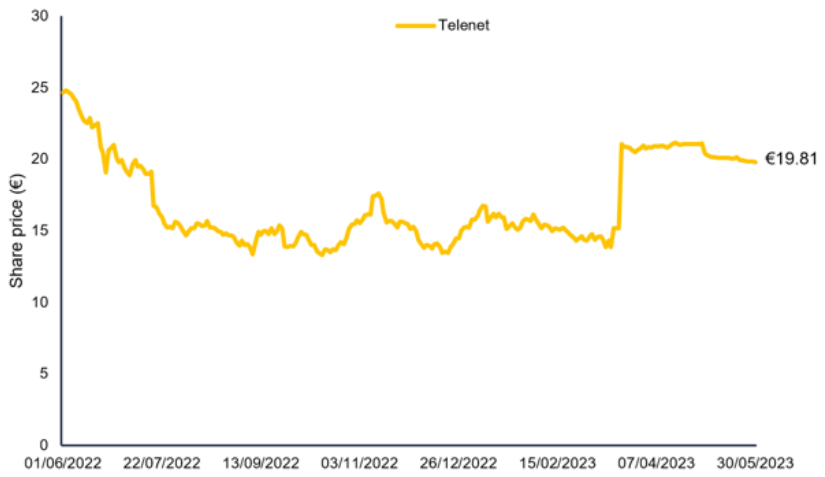
Op de datum van het Prospectus bezit de Doelvennootschap 3.500.526 eigen aandelen (die 3,12 % vertegenwoordigen van het totaal aantal aandelen uitgegeven door de Doelvennootschap; zie ook Sectie 5.5 van het Prospectus). In overeenstemming met de relevante bepalingen van het WVV worden de stemrechten verbonden aan eigen aandelen geschorst en worden eventuele dividendrechten op die aandelen (indien van toepassing) ingetrokken zolang de aandelen in het bezit zijn van de Doelvennootschap. Bijgevolg bedraagt het aantal aandelen van de Doelvennootschap, gecorrigeerd om de schorsing van de stemrechten en de intrekking van het dividendrecht op deze eigen aandelen te reflecteren, op de datum van het Prospectus 108,609.474.

5.7. Deelnemingen van de Doelvennootschap

Het organigram van de vennootschappen opgenomen in de consolidatiekring van de Doelvennootschap, is aan het Prospectus gehecht als BIJLAGE 4.

5.8. Evolutie van de koers van het aandeel op Euronext Brussel

Onderstaande grafiek geeft de evolutie weer van de beurskoers van het aandeel van de Doelvennootschap op de gereglementeerde markt van Euronext Brussel, en dit gedurende een periode van twaalf (12) maanden voorafgaand aan de aankondiging van het Bod aan de FSMA overeenkomstig artikel 5 van het Overnamebesluit (m.n. van 1 juni 2022 tot 30 mei 2023):



Source: FactSet as of May 30, 2023

5.9. Managementstructuur van de Doelvennootschap

5.9.1. Algemeen

De Doelvennootschap heeft gekozen voor een monistische structuur. Bijgevolg is de raad van bestuur bevoegd om alle acties uit te voeren die noodzakelijk of nuttig zijn om het maatschappelijk doel van de Doelvennootschap te vervullen, behalve die zaken die uitdrukkelijk zijn voorbehouden aan de algemene vergadering van aandeelhouders bij wet, of zoals gespecificeerd in de statuten.

In het bijzonder vertegenwoordigt de raad van bestuur de Doelvennootschap en voert hij de verantwoordelijkheden uit die hem bij wet zijn toevertrouwd, inclusief, maar niet beperkt tot, het budget, belangrijke commerciële contracten, samenwerkingsverbanden en overnames, boekhoudregels, goedkeuring van de periodieke financiële rapportering, financieringstransacties, het doen van voorstellen aan de algemene vergadering van aandeelhouders en externe communicatie naar aandeelhouders en andere belanghebbenden. Voor meer informatie hierover wordt verwezen naar het Corporate Governance Charter 2020.

In overeenstemming met de relevante wettelijke verplichtingen heeft de raad van bestuur twee permanente comités van advies opgericht, voornamelijk bestaande uit onafhankelijke bestuurders: (i) het audit- en risicocomité en (ii) het remuneratie- en nominatiecomité. Bovendien kan de raad van bestuur op ad-hoc basis gespecialiseerde comités oprichten om de raad van bestuur te adviseren over te nemen beslissingen, om de raad van bestuur het noodzakelijke comfort te geven dat bepaalde dossiers adequaat zijn aangepakt, en indien noodzakelijk, om specifieke kwesties onder de aandacht van de raad van bestuur te brengen. Het bestaan van de comités doet niets af aan de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur als geheel en de comités zijn niet bevoegd om bindende beslissingen te nemen, aangezien de besluitvorming de collegiale verantwoordelijkheid van de raad van bestuur blijft, noch zullen de comités de strategie van de Doelvennootschap bepalen.

Het dagelijks bestuur van de Doelvennootschap wordt gedelegeerd aan de Gedelegeerd Bestuurder (CEO). De CEO wordt bijgestaan door het uitvoerend management waarvan hij voorzitter is, en dat geen directiecomité is in de zin van artikel 7:104 van het WVV.

5.9.2. Raad van bestuur

De raad van bestuur van de Doelvennootschap is samengesteld uit 11 leden, waaronder 4 onafhankelijke bestuurders in de zin van artikel 7:87, §1 van het WVV, de Belgische Corporate Governance Code 2020 en de statuten van de Vennootschap. Met uitzondering van de Gedelegeerd Bestuurder (CEO) zijn alle bestuurders niet-uitvoerende bestuurders.

Op de datum van het Prospectus is de Raad van Bestuur van de Doelvennootschap als volgt samengesteld:

Naam	**Einde termijn**	**Functie**	**Voorgedragen door**
JoVB BV (vast vertegenwoordigd door Jo Van Biesbroeck)	2027	Voorzitter	Onafhankelijk bestuurder
Lieve Creten BV (vast vertegenwoordigd door Lieve Creten)	2026	Bestuurder van vennootschappen	Onafhankelijk bestuurder
John Gilbert	2026	Bestuurder van vennootschappen	Onafhankelijk bestuurder
Dirk JS Van den Berghe Ltd. (vast vertegenwoordigd	2026	Bestuurder van vennootschappen	Onafhankelijk bestuurder

door Dirk Van den Berghe)			
John Porter	2025	Chief Executive Officer & Managing Director Telenet	
Charles H. Bracken	2024	Executive Vice President & Chief Financial Officer Liberty Global	LG plc
Enrique Rodriguez	2027	Executive Vice President & Chief Technology Officer Liberty Global	LG plc
Amy Blair	2026	Senior Vice President & Chief People Officer Liberty Global	LG plc
Manuel Kohnstamm	2027	Senior Vice President & Chief Corporate Affairs Officer Liberty Global	LG plc
Severina Pascu	2026	Adjunct Chief Executive Officer en Chief Operating Officer Sunrise Business in Zwitzerland	LG plc
Madalina Suceveanu	2026	Managing Director Mobile en Cloud Technology of Liberty Global	LG plc

Sinds de algemene vergadering van aandeelhouders van 25 april 2012 is de heer André Sarens benoemd tot "waarnemer" bij de raad van bestuur.

5.9.3. Comités van de raad van bestuur

(a) Audit- en Risicocomité

Het Audit- en Risicocomité ondersteunt de raad van bestuur bij het vervullen van zijn verantwoordelijkheden inzake monitoring met het oog op de controle in de ruimste zin, inclusief de risico's. De primaire taken van het Audit- en Risicocomité bestaan onder meer uit het regelmatig bijeenroepen van de raad van bestuur om hen te ondersteunen en te adviseren inzake de monitoring van het financiële verslaggevingsproces door de Doelgroep en het doen van aanbevelingen of voorstellen om de integriteit van het proces te waarborgen, het houden van toezicht op de doeltreffendheid van de systemen voor interne controle en risicobeheer van de Doelvennootschap, het toezicht houden op de interne audit en de doeltreffendheid ervan, het toezicht houden op de wettelijke controle van de jaarrekening en de geconsolideerde jaarrekening, inclusief opvolging van vragen en aanbevelingen van de commissaris en beoordeling van het onafhankelijke karakter van de commissaris, rekening houdend met het verlenen van aanvullende diensten aan de Doelvennootschap.

Op de datum van het Prospectus bestaat het Audit- en Risicocomité uit de volgende personen:

Naam	**Functie**
Lieve Creten BV (permanent	Voorzitster

vertegenwoordigd door Lieve Creten)	
JoVB BV (permanent vertegenwoordigd door Jo Van Biesbroeck)	Lid
John Gilbert	Lid
Severina Pascu	Lid

5.9.3.2. Remuneratie en Nominatie Commissie

Het Remuneratie- en Benoemingscomité assisteert, beoordeelt en doet voorstellen aan de raad van bestuur met betrekking tot (i) het remuneratiebeleid en de individuele verloning van bestuurders en leden van het Senior Leadership Team en (ii) de periodieke evaluatie van de omvang en samenstelling van de raad van bestuur, de (her)benoeming en opvolging van bestuurders en leden van het Senior Leadership Team en het wervings- en retentiebeleid.

De Remuneratie- en Benoemingscommissie stelt verder het remuneratieverslag op dat moet worden opgenomen in de verklaring van deugdelijk bestuur en dat door de raad van bestuur wordt voorgelegd aan de jaarlijkse vergadering van aandeelhouders.

Op de datum van het Prospectus bestaat het Remuneratie- en Benoemingscomité uit de volgende personen:

Naam	**Functie**
JoVB BV (vast vertegenwoordigd door Jo Van Biesbroeck)	Voorzitter
Dirk JS Van den Berghe Ltd. (vast vertegenwoordigd door Dirk Van den Berghe)	Lid
Amy Blair	Lid

5.9.4. Uitvoerend management

De Gedelegeerd Bestuurder (CEO) is verantwoordelijk voor het dagelijks bestuur van de Doelvennootschap. De CEO wordt daarin bijgestaan door het uitvoerend management (het **Senior Leadership Team** of **SLT**), waarvan hij voorzitter is en dat geen directiecomité is in de zin van artikel 7:104 van het WVV.

De heer John Porter is per 1 april 2013 benoemd als CEO van de Doelvennootschap.

Op de datum van het Prospectus bestaat het Senior Leadership Team uit de volgende personen:

Naam	**Functie**
John Porter	Chief Executive Officer
Erik Van den Enden	Chief Financial Officer
Luk Bruyneels	Chief Product & Technology Officer
Micha Berger	Netwerkopbouw, Chief Special Projects Darwin & Artemis, CEO van NetCo
Jeroen Bronselaer	CEO PLAY MEDIA

Geert Degezelle	Chief Commercial Officer B2B
Dieter Nieuwdorp	Chief Commercial Officer Residential & SOHO
Ann Caluwaerts	Chief Corporate Development Officer
Benedikte Paulissen	Chief Customer Operations Officer

5.10. Financiële informatie

De jaarrekening van de Doelvennootschap met betrekking tot het boekjaar afgesloten op 31 december 2022, de geconsolideerde jaarrekening van de Doelvennootschap met betrekking tot het boekjaar afgesloten op 31 december 2022 (opgenomen door verwijzing zoals uiteengezet in Sectie 3.4), alsook het jaarverslag van de Doelvennootschap met betrekking tot het boekjaar afgesloten op 31 december 2022, is beschikbaar op de website van de Doelvennootschap (https://investors.telenet.be/publications/annual-reports).

De jaarrekening met betrekking tot het boekjaar afgesloten op 31 december 2022 werd opgesteld overeenkomstig de algemeen aanvaarde boekhoudprincipes voor financiële verslaggeving in België (**Belgische GAAP**). De geconsolideerde jaarrekening met betrekking tot het boekjaar afgesloten op 31 december 2022 werd opgesteld overeenkomstig de International Financial Reporting Standards, zoals goedgekeurd door de Europese Unie (**EU IFRS**).

De jaarrekening met betrekking tot het boekjaar afgesloten op 31 december 2022 werd goedgekeurd door de algemene vergadering van aandeelhouders van de Doelvennootschap die op 26 april 2023 werd gehouden. De geconsolideerde jaarrekening werd voorgelegd aan de algemene vergadering van aandeelhouders van de Doelvennootschap die op 26 april 2023 werd gehouden.

De jaarrekening en de geconsolideerde jaarrekening van de Doelvennootschap met betrekking tot het boekjaar afgesloten op 31 december 2022 werden geauditeerd door KPMG Bedrijfsrevisoren BV, vast vertegenwoordigd door Jacker Götwin. De commissaris heeft geen voorbehoud gemaakt met betrekking tot de jaarrekening of de geconsolideerde jaarrekening van de Doelvennootschap.

Op 27 april 2023 kondigde de Doelvennootschap haar niet-geauditeerde geconsolideerde resultaten aan voor de drie maanden voorafgaand aan 31 maart 2023, zoals beschikbaar op de website van de Doelvennootschap (https://investors.telenet.be/financial-results).

6. Het Bod

6.1. Kenmerken van het Bod

6.1.1. Aard van het Bod

Het Bod is een vrijwillig en voorwaardelijk openbaar overnamebod in contanten tegen de Biedprijs, uitgebracht overeenkomstig Hoofdstuk II van het Overnamebesluit en onderhevig aan de voorwaarden zoals uiteengezet in het Prospectus.

6.1.2. Doel van het Bod

6.1.2.1. Aandelen

Het Bod heeft betrekking op alle aandelen uitgegeven door de Doelvennootschap die nog niet in het bezit zijn van de Bieder en de met de

Bieder Verbonden Personen (te weten de Doelvennootschap) op de datum van het Prospectus.

Bijgevolg heeft het Bod op de datum van het Prospectus betrekking op 42.267.437 Aandelen van de Doelvennootschap, die 37,70% vertegenwoordigen van het totale kapitaal dat door de Doelvennootschap is uitgegeven, bestaande uit:

(i) 42.267.391 Gewone Aandelen;

(ii) 30 Gouden Aandelen; en

(iii) 16 Liquidatie Dispreferentie Aandelen.

De Gewone Aandelen zijn toegelaten tot de verhandeling op de gereglementeerde markt van Euronext Brussel onder ISIN-code BE0003826436 (symbool: TNET).

De Gouden Aandelen zijn in het bezit van zes intercommunales (Fluvius Antwerpen, Intercommunale Vereniging voor Energieleveringen in Midden-Vlaanderen (INTERGEM), Investeringsvereniging voor Gemeenten van de Kempen en het Antwerpse (IKA), IVERLEK, Intercommunale Maatschappij voor Energievoorziening in West- en Oost-Vlaanderen (IMEWO) en Intercommunale Maatschappij voor Gas en Elektriciteit van het Westen. De Gouden Aandelen geven aan de intercommunales het recht om vertegenwoordigers te benoemen in de regulatoire raad van de Doelvennootschap, die toezicht houdt op de "algemeen publieke belangwaarborgen" met betrekking tot het aanbod van digitale televisie door de Doelvennootschap zoals gedefinieerd in de statuten van de Doelvennootschap (de regulatoire raad is niet meer regelmatig ingesteld, maar kan worden georganiseerd wanneer de statuten dit bepalen) en het recht om een waarnemer in de raad van bestuur aan te stellen, zoals nader omschreven in de statuten en het Corporate Governance Charter.

De algemeen publieke belangwaarborgen omvatten bepaalde garanties ter bescherming van het algemeen belang met betrekking tot:

- de prijs en inhoud van het basispakket;
- roll-out verplichtingen voor het digitale platform; en
- het verlenen van publieke diensten die gebruik maken van nieuwe technologieën aan lokale besturen aan kostprijs.

In de statuten van de Doelvennootschap wordt bepaald dat de Gouden Aandelen enkel overdraagbaar zijn aan, maar altijd vrij overdraagbaar zullen zijn aan, andere samenwerkingsverbanden tussen gemeenten en naar gemeenten, provincies of enige andere entiteiten van publiek recht, privé-vennootschappen die rechtstreeks of onrechtstreeks gecontroleerd worden door entiteiten van publiek recht of Fluvius System Operator CV (een **Entiteit van Publiek Recht**). In geval dat de bestaande houders of de verkrijgers niet langer Entiteiten van Publiek Recht zijn, zullen deze entiteiten binnen de vier weken vanaf de datum waarop zij juridisch opgehouden hebben Entiteiten van Publiek Recht te zijn, de betrokken Gouden Aandelen overdragen aan een entiteit die als een Entiteit van Publiek Recht kwalificeert. Het Gouden Aandelen regime

zal de activiteiten van de Doelvennootschap volgen in geval van een overdracht van de activiteiten van de Doelvennootschap aan enige andere entiteit. De Gouden Aandelen zullen worden aangehouden in pakketten van drie en zullen uitsluitend per pakket van drie Gouden Aandelen kunnen worden overgedragen.

Hoewel de Gouden Aandelen het voorwerp uitmaken van het Bod, beletten de bovenstaande overdrachtsbeperkingen de houders van Gouden Aandelen om de Gouden Aandelen aan te bieden in het kader van het Bod, anders dan middels een overdracht van rechtswege in geval van een uitkoopbod.

Indien de Bieder, in overeenstemming met artikel 6.4.3.3 hieronder, overgaat tot een uitkoopbod, dan zouden eventuele overdrachtsbeperkingen die van toepassing zijn op de Gouden Aandelen van rechtswege ophouden te bestaan en zouden eventuele Gouden Aandelen van rechtswege aan de Bieder worden overgedragen. In dat geval zal de Bieder artikel 15.1 van de statuten van de Doelvennootschap wijzigen zodanig dat het vereiste dat de Gouden Aandelen uitsluitend gehouden kunnen worden door Entiteiten van Publiek Recht wordt opgeheven. Anders dan in het geval van een uitkoopbod is de Bieder niet voornemens om de aan de Gouden Aandelen verbonden rechten te wijzigen.

Het Bod, met inbegrip van enige overdracht van eigendom van de Gouden Aandelen of enige wijziging van de kenmerken van de Gouden Aandelen heeft geen invloed op enige verplichtingen van Telenet onder de algemeen publieke belangwaarborgen (voor zover nog relevant).

De 16 Liquidatie Dispreferentie Aandelen zijn in het bezit van Interkabel Vlaanderen CV en hebben dezelfde rechten als de Gewone Aandelen, behalve dat zij onderworpen zijn aan een liquidatie dispreferentie van 8,02 EUR, zodat in geval van vereffening van de Doelvennootschap de Liquidatie Dispreferentie Aandelen enkel zouden deelnemen in het deel van de opbrengsten uit de vereffening dat hoger is dan 8,02 EUR per aandeel. Op eenvoudig verzoek kunnen de Liquidatie Dispreferentie Aandelen worden omgezet in Gewone Aandelen in een verhouding van 1,04 Liquidatie Dispreferentie Aandeel voor 1 Gewoon Aandeel, waarbij de omzetting per lot moet worden aangevraagd, bestaande uit 26 Liquidatie Dispreferentie Aandelen. Indien een aandeelhouder minder dan 26 Liquidatie Dispreferentie Aandelen bezit, kan de omzetting worden aangevraagd in Gewone Aandelen in een verhouding van 1 Liquidatie Dispreferentie Aandeel voor 1 Gewoon Aandeel. Aangezien Interkabel Vlaanderen CV minder dan 26 Liquidatie Dispreferentie Aandelen bezit, zou de verhouding 1 Liquidatie Dispreferentie Aandeel voor 1 Gewoon Aandeel van toepassing zijn in geval van een verzoek tot omzetting.

In geval van vereffening van de Doelvennootschap geldt liquidatie dispreferentie indien, volgend op (i) het feit dat Telenet Vlaanderen NV of Telenet BV failliet is verklaard of vereffend is, of (ii) een unanieme en definitieve beslissing van de raad van bestuur om elke rechtstreekse en onrechtstreekse ontwikkeling, installatie of exploitatie van het telecommunicatienetwerk van Telenet in België te staken of de Zuivere Intercommunales (zoals gedefinieerd in de statuten van de Doelvennootschap) en/of Interkabel Vlaanderen NV de gebruiksrechten die de Groep (via Telenet Vlaanderen NV) op haar netwerk heeft, beëindigt. In dat geval zullen de Liquidatie Dispreferentie Aandelen de houders daarvan slechts recht geven op

de mogelijke opbrengsten van de vereffening voor het gedeelte dat 8,02 EUR per aandeel overstijgt.

De Liquidatie Dispreferentie Aandelen zijn aandelen op naam en kunnen niet worden omgezet in gedematerialiseerde aandelen, tenzij na omzetting in Gewone Aandelen.

De Gewone Aandelen, de Gouden Aandelen en de Liquidatie Dispreferentie Aandelen waarop het Bod betrekking heeft, worden ten behoeve van het Bod gelijk behandeld (als één soort).

6.1.2.2. Andere effecten

De Doelvennootschap heeft geen converteerbare obligaties of inschrijvingsrechten uitgegeven.

De Doelvennootschap heeft aan haar CEO, haar SLT en een geselecteerd aantal werknemers aandelenincentiveplannen uitgegeven. Geen van deze aandelenincentiveplannen zijn onderworpen aan het Bod, omdat de verplichtingen van de Doelvennootschap onder deze instrumenten gedekt zijn door eigen aandelen en geen van deze instrumenten een uitgifte van nieuwe Gewone Aandelen vereist of tot gevolg heeft. De volgende vormen van aandelenincentiveplannen zijn toegekend:

- Aandelenopties voor werknemers, d.w.z. aandelenopties op bestaande Gewone Aandelen, uitoefenbaar gedurende bepaalde periodes na vesting (en dewelke allen out of the money zijn op de datum van het Prospectus);

- Prestatieaandelen, d.w.z. het recht om bestaande Gewone Aandelen te verwerven bij vesting, waarvan het aantal afhankelijk is van vastgestelde prestatiecriteria over een prestatieperiode; en

- Restricted shares, d.w.z. het recht om bestaande Gewone Aandelen te verwerven bij vesting, waarbij de Gewone Aandelen die worden verworven bij vesting gedurende een periode van twee jaar vanaf de datum van vesting, behoudens bepaalde uitzonderingen, onderworpen zijn aan een lock-up.

De Doelvennootschap heeft ook een beperkt aantal “compensation restricted shares” uitgegeven die dezelfde kenmerken hebben als de “gewone” restricted shares, maar die werden uitgegeven aan houders die niet-verworven aandelenbelangen aanhielden in de vorm van aandelenopties, prestatieaandelen en/of “gewone” restricted shares om dergelijke houders te compenseren voor eventuele dividenden die aan de aandeelhouders worden betaald.

Indien Gewone Aandelen onder de huidige aandelenincentiveplannen worden geleverd overeenkomstig hun voorwaarden, zal het Bod zich uitstrekken tot de aldus geleverde Gewone Aandelen, waardoor het aantal eigen aandelen zal afnemen.

De Bieder en LG plc hebben zich ertoe verbonden om, zodra of kort nadat de Bieder een Vereenvoudigd Uitkoopbod van de Doelvennootschap heeft bereikt, in overleg met de Doelvennootschap een roll-over van deze aandelenincentiveplannen te organiseren in redelijk vergelijkbare

aandelenincentiveplannen op het niveau van de LG Groep die instrumenten toekennen met betrekking tot aandelen van LG plc. De roll-over kan worden uitgevoerd op grond van contractuele bepalingen die zijn opgenomen in de relevante aandelenincentiveplannen of ingevolge wijzigingen aan dergelijke plannen. Voor aandelenopties die 'out of the money' zijn, zal de LG Groep de houders van dergelijke aandelenopties compenseren voor belastingen die door dergelijke houders zijn betaald in verband met de toekenning van dergelijke aandelenopties. Het is de bedoeling dat een dergelijke betaling voor de houder fiscaal neutraal zal zijn.

De raad van bestuur van Telenet zal de gelijkwaardigheid van de instrumenten van LG plc en/of de vergoeding in contanten kunnen beoordelen om te beslissen of de bestaande instrumenten al dan niet zullen worden vervangen door dergelijke instrumenten op het niveau van LG plc of, in voorkomend geval, om de deelnemers aan te bevelen hun Telenet-instrumenten om te ruilen voor dergelijke instrumenten van LG plc en/of vergoeding in contanten te aanvaarden.

Indien er geen Vereenvoudigd Uitkoopbod is, is Bieder niet voornemens om een roll-up of roll-over van de aandelenincentiveplannen door te voeren of in plaats daarvan een vergoeding in contanten aan te bieden.

6.1.3. Voorwaarden van het Bod

Het Bod is onderhevig aan de volgende voorwaarden:

(a) als gevolg van het Bod bezit de Bieder, samen met de met de Bieder Verbonden Personen, gezamenlijk ten minste 95% van de aandelen in de Doelvennootschap; en

(b) vanaf 13 april 2023, zijnde de datum van de kennisgeving van de Bieder aan de FSMA overeenkomstig artikel 5 van het Overnamebesluit (de **Kennisgevingsdatum**), en gedurende de periode voorafgaand aan de datum waarop de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode van het Bod worden aangekondigd:

(i) is de slotkoers van de BEL-20-index (ISIN: BE0389555039) niet met 17,5% of meer gedaald ten opzichte van de slotkoers van de BEL-20-index op de Werkdag voorafgaand aan de Kennisgevingsdatum (d.w.z. BEL-20-index is niet lager dan 3.136,39 punten); en/of

(ii) is de slotkoers van (x) de aandelen van Proximus zoals genoteerd op Euronext Brussel (ISIN: BE0003810273) niet met 17,5% of meer gedaald ten opzichte van de respectievelijke slotkoers zoals genoteerd op Euronext Brussel op de Werkdag voorafgaand aan de Kennisgevingsdatum verminderd met het dividend dat werd betaald op 28 april 2023, en (cumulatief) (y) de aandelen van Orange Belgium zoals genoteerd op Euronext Brussel (ISIN: BE0003735496) niet met 17,5% of meer gedaald ten opzichte van de respectievelijke slotkoers zoals genoteerd op Euronext Brussel op de Werkdag voorafgaand aan de Kennisgevingsdatum (d.w.z. de slotkoers van Proximus is

niet lager dan 6,80 EUR per aandeel en de slotkoers van Orange Belgium is niet lager dan 12,94 EUR per aandeel).

elk van de aldus berekende slotkoersen zoals uiteengezet in (i) en (ii), een **MAC Drempel**.

Indien de Bieder het Bod niet intrekt wanneer (i) de slotkoers van de BEL-20-index en/of (ii) zowel de slotkoers van Proximus als de slotkoers van Orange Belgium lager zijn dan de relevante MAC Drempel en dergelijke relevante slotkoersen vervolgens weer boven de relevante MAC Drempel stijgen, zal de Bieder deze eerdere en tijdelijke verlaging van dergelijke relevante slotkoersen niet meer kunnen inroepen. De mogelijke beslissing van de Bieder om het Bod te handhaven gedurende een periode waarin (i) de slotkoers van de BEL-20-index en/of (ii) zowel de slotkoers van Proximus als de slotkoers van Orange Belgium tijdelijk onder de relevante MAC-Drempel zijn gedaald, doet geen afbreuk aan het recht van de Bieder om zich alsnog op de voorwaarde te beroepen en het Bod in te trekken, indien (i) de slotkoers van de BEL-20-index en/of (ii) zowel de slotkoers van Proximus als de slotkoers van Orange Belgium, na een herstel, vervolgens opnieuw dalen onder de relevante MAC-Drempel.

De Bieder kan het Bod intrekken als één van deze opschortende voorwaarden zoals omschreven in de paragrafen (a) tot en met (b) (samen, de **Voorwaarden**) niet is vervuld. Deze Voorwaarden zijn uitsluitend ten behoeve van de Bieder bedongen, die zich het recht voorbehoudt om geheel of gedeeltelijk afstand te doen van enige van deze Voorwaarden. De Bieder kan Aandelen verwerven, zelfs als het aantal aangeboden Aandelen lager is dan wat is gespecificeerd in de paragraaf (a) hierboven genoemde voorwaarde (deze voorwaarde, de **Acceptatiedrempelvoorwaarde**).

Indien één van de bovenstaande Voorwaarden niet is vervuld, zal de Bieder zijn beslissing om al dan niet af te zien van deze Voorwaarde (of deze Voorwaarden) bekendmaken uiterlijk op het moment van de bekendmaking van de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode, middels een persbericht dat ook beschikbaar wordt gesteld op de volgende websites: www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer (in het Frans en Engels) en www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen (in het Nederlands en Engels) en op de websites van de Doelvennootschap (www.telenetgroup.be) en LG plc (https://www.libertyglobal.com/investors/telenet/) door verwijzing naar een microsite gewijd aan het Bod, toegankelijk via: https://shareholder-offer.be/nl/public_offer.php. Om te voldoen aan de toepasselijke federale effectenwetgeving van de VS (met inbegrip van Rule 14e-1 onder de U.S. Exchange Act), moet het Bod open blijven voor ten minste vijf (5) Amerikaanse Werkdagen na enige materiële wijziging, met inbegrip van een eventuele verlaging van of verzaking aan de Acceptatiedrempelvoorwaarde.

6.2. Biedprijs

De Biedprijs is 22,00 EUR in contanten per Aandeel (d.w.z. voor elk Gewoon Aandeel, Gouden Aandeel en Liquidatie Dispreferentie Aandeel dat onderworpen is aan het Bod). De Bieder acht de belangrijkste kenmerken van de Gewone Aandelen, de Gouden Aandelen en de Liquidatie Dispreferentie Aandelen nagenoeg identiek en acht daarom de Biedprijs van 22,00 EUR voor elke aandelensoort gerechtvaardigd.

Na goedkeuring door de gewone algemene vergadering van de Doelvennootschap van 26 april 2023, werd een brutodividend van 1,00 EUR per aandeel betaald op 5 mei 2023 en is de

Biedprijs per Aandeel verminderd met het totale brutobedrag van dit dividend (vóór enige toepasselijke belastingaftrek), wat resulteert in een bedrag van 21,00 EUR per Aandeel.

De totale Biedprijs voor alle Aandelen (na aftrek van het brutodividend van 1,00 EUR per Aandeel) is 887.616.177,00 EUR in contanten. Zoals vereist door artikel 3 van het Overnamebesluit, staan de fondsen die nodig zijn voor de betaling van de Biedprijs ter beschikking van de Bieder in de vorm van een onherroepelijke en onvoorwaardelijke kredietfaciliteit die onder meer wordt verleend door de Bank van Nova Scotia als facility agent en security agent, BNP Paribas S.A., BNP Paribas Fortis NV/SA, National Westminster Bank plc, NatWest Markets Plc en The Bank of Nova Scotia als oorspronkelijke kredietverstrekkers en BNP Paribas Fortis NV/SA als de presenterende bank (zie Sectie 6.12.2.1 hieronder).

Een verantwoording van de Biedprijs is opgenomen in Sectie 6.3 van het Prospectus.

Overeenkomstig artikel 15, §2 *juncto* artikel 31, tweede lid van het Overnamebesluit, indien tijdens de Biedperiode, de Bieder of de met de Bieder Verbonden Personen effecten van de Doelvennootschap verwerven buiten het Bod, of zich ertoe verbonden hebben om dit te doen, aan een hogere prijs dan de Biedprijs, dan zal de Biedprijs gewijzigd worden zodat hij overeenstemt met deze hogere prijs overeenkomstig artikel 15, § 2 van het Overnamebesluit. Om te voldoen aan de toepasselijke federale effectenwetgeving van de VS (met inbegrip van Rule 14e-1 onder de U.S. Exchange Act), moet het Bod open blijven voor ten minste tien Amerikaanse Werkdagen na een stijging in de Biedprijs.

Overeenkomstig artikel 45 van het Overnamebesluit zal in geval van een rechtstreekse of onrechtstreekse verwerving van Aandelen waarop het Bod betrekking heeft door de Bieder of de met de Bieder Verbonden Personen, gedurende één (1) jaar na het einde van de Biedperiode, tegen voorwaarden die gunstiger zijn voor de overdragende partijen dan de voorwaarden van het Bod, het verschil in prijs worden toegekend aan alle Aandeelhouders die het Bod hebben aanvaard.

6.3. Verantwoording van de Biedprijs

De Bieder biedt een Biedprijs van 22,00 EUR voor elk Aandeel (d.w.z. voor elk Gewoon Aandeel, Gouden Aandeel en Liquidatie Dispreferentie Aandeel dat onderworpen is aan het Bod). De Bieder acht de belangrijkste kenmerken van de Gewone Aandelen, de Gouden Aandelen en de Liquidatie Dispreferentie Aandelen nagenoeg identiek en acht daarom de Biedprijs van 22,00 EUR voor elke aandelensoort gerechtvaardigd.

Na goedkeuring door de gewone algemene vergadering van de Doelvennootschap van 26 april 2023, werd een brutodividend van 1,00 EUR per aandeel betaald op 5 mei 2023 en werd de Biedprijs per aandeel verminderd met het totale brutobedrag van dit dividend (vóór enige toepasselijke belastingaftrek), wat resulteert in een bedrag van 21,00 EUR per Aandeel.

De Bieder heeft een waarderingsanalyse uitgevoerd om de Biedprijs van de Aandelen te bepalen. Bovendien heeft de Bieder verschillende referentiepunten beoordeeld die context geven bij het Bod. De Bieder merkt op dat:

Op basis van een DCF waarderingsmethode:

- Het Bod binnen de DCF vork van 18,2 EUR tot 30,8 EUR ligt op basis van het businessplan van het management (met een middelpunt van 23,9 EUR), ondanks dat een aanzienlijke meerderheid van de DCF waardering onder de terminale waarde ligt.

Op basis van analyses en referentiepunten die context geven bij de Biedprijs:

- Het Bod een Ondernemingswaarde / 2024E EBITDAaL – CapEx multiple van 23,8x vertegenwoordigt, wat een aanzienlijke premie inhoudt ten opzichte van de gemiddelde marktratio's[3] van vergelijkbare beursgenoteerde vennootschappen van 11,5x. Het Bod vertegenwoordigt een Ondernemingswaarde / 2023E EBITDAaL – CapEx multiple van 14,8x, wat een premie inhoudt ten opzichte van de gemiddelde marktratio's van vergelijkbare beursgenoteerde vennootschappen van 12,3x. De Bieder merkt op dat de CapEx van Telenet wordt beïnvloed door de netwerkinvesteringen die Telenet naar verwachting zal doen, hoewel beide belangrijke vergelijkbare vennootschappen (zijnde Proximus en Orange Belgium) eveneens netwerkinvesteringen doen. Het Bod vertegenwoordigt ook een Ondernemingswaarde / 2024E EBITDAal multiple van 6,1x, wat een aanzienlijke premie inhoudt ten opzichte van de gemiddelde marktratio's van vergelijkbare beursgenoteerde vennootschappen van 3,8x.

- Het Bod een aanzienlijke premie van 59% vertegenwoordigt ten opzichte van de slotkoers van de Gewone Aandelen op 15 maart 2023. Het Bod vertegenwoordigt eveneens een premie van 52% en 46% ten opzichte van de VWAP over de periode van één en drie maanden.

- Het Bod een premie van 33% vertegenwoordigt ten opzichte van een mediane richtprijs van financiële analisten van 16,50 EUR per Gewoon Aandeel, waarbij geen enkele richtprijs van een financiële analist boven de Biedprijs ligt.

- Het Bod geen controlewijziging van Telenet inhoudt en derhalve niet onderworpen is aan een controlepremie.

De bovenstaande waarderingsmethode en referentiepunten worden in deze sectie nader toegelicht.

De Bieder beschouwt de analyse van premies betaald in eerdere transacties die een controlewijziging van de doelvennootschap inhouden als irrelevant om de Biedprijs te bepalen aangezien de Bieder reeds controle uitoefent over de Doelvennootschap. Daarenboven is een analyse van de multiples vastgesteld bij vergelijkbare transacties niet als waarderingsmethode gehanteerd, omdat de meeste vergelijkbare transacties een controlepremie omvatten ingevolge de controlewijziging, wat niet van toepassing is bij het Bod.

Liquiditeit

De Bieder merkt op dat de handelsliquiditeit van Telenet lager is dan die van de BEL-20-index en Stoxx Europe 600 Telco-indices. In de laatste drie maanden[4] werden gemiddeld slechts 112k of 0,10% van het totale aantal aandelen van Telenet per dag verhandeld, tegenover een gemiddelde van 0,15% voor de BEL-20-index en een gemiddelde van 0,30% voor Stoxx Europe 600 Telco. Op relatieve basis en als percentage van het totale aantal aandelen betekent dit dat het gemiddelde aantal aandelen van Telenet dat werd verhandeld per dag 32% lager was dan dat van de BEL-20-componenten en 65% lager dan dat van de Stoxx Europe 600 Telco-componenten.

Het Bod biedt de minderheidsaandeelhouders van Telenet een onmiddellijke liquiditeitsopportuniteit om hun Aandelen te verkopen zonder dat de waarde van de aandelen

[3] Gemiddelde van Proximus en Orange Belgium

[4] FactSet, over de periode 15 december 2022 tot 15 maart 2023

wordt beïnvloed door de lage handelsliquiditeit. Deze opportuniteit is anderzijds beperkt vanwege de lage relatieve liquiditeit van de Aandelen.

Aantal aandelen

Alle berekeningen ingevolge deze Sectie 6.3 zijn gebaseerd op een volledig verwaterd aantal uitstaande aandelen van de Doelvennootschap gelijk aan 109.653.101, wat overeenkomt met het aantal aandelen uitgegeven op 31 december 2022, d.w.z. 112.110.000 aandelen, verminderd met het aantal aandelen in eigen bezit op 31 december 2022, d.w.z. 3.500.526 aandelen, plus het verwateringseffect van niet-verworven aandelen aan leden van het SLT en bepaalde andere bestuurders per 31 december 2022, oftewel 1.043.627 aandelen. De verwaterende impact van niet-verworven aandelen omvat restricted shares en prestatieaandelen die volgens de Bieder waarschijnlijk in de toekomst onvoorwaardelijk zullen worden, en sluit de verwaterende impact van aandelenopties uit, aangezien deze momenteel volledig out of the money zijn en het niet waarschijnlijk wordt geacht dat deze in de toekomst onvoorwaardelijk zullen worden.

Tabel 6.3.1: Aantal aandelen

Aantal aandelen	
Aantal uitgegeven aandelen	112.110.000
Eigen aandelen	(3.500.526)
Verwateringseffect van niet-verworden toegekende aandelen	1, 043, 627
Volledig verwaterd NOSH	**109, 653.101**

Aanpassing van de Ondernemingswaarde

De aanpassingen van de Ondernemingswaarde hebben betrekking op de netto financiële schuld en andere aanpassingen die in mindering moeten worden gebracht van de Ondernemingswaarde om tot de Ondernemingswaarde te komen. De aanpassingen van de Ondernemingswaarde weergegeven in tabel 6.3.2 zijn gebaseerd op de geauditeerde en geconsolideerde jaarrekening van de Doelvennootschap met betrekking tot het boekjaar afgesloten op 31 december 2022, en zijn afgestemd op het Proportionele Aandeelhouderschap van Telenet in "NetCo" zoals aangekondigd op 19 juli 2022, en nader beschreven in Sectie 5.3 van het Prospectus. De Proportionele Netto Schuld houdt rekening met NetCo door het economische belang van Telenet in NetCo ten belope van 66,8% te vermenigvuldigen met de totale schuld in hoofde van NetCo ten belope van 2,4 miljard EUR. De waardering van de Bieder is gebeurd op basis van de EBITDAaL, waarbij de lease-uitgaven zijn gemodelleerd als kasuitgaven en voor de financiële schuld hieronder worden leaseschulden (financiële leases) niet meegerekend. Dit geldt eveneens voor de referentieanalyse op basis van de EBITDAaL.

Tabel 6.3.2: Waardecorrecties onderneming (€ miljoen)

Waardecorrecties onderneming	Bedrag	Opmerkingen
Senior Credit Facility (Term Loan AR)	2,042	Equivalente afgedekte waarde in EUR (31/12-22)[5]
Senior Credit Facility (Term Loan AQ)	1,110	Opgenomen bedrag (31/12-22)[6]
Senior Secured Fixed Rate Notes (USD 1,000mm due 2028)	883	Equivalente van het afgedekte bedrag in EUR (31/12-22)[7]
Senior Secured Fixed Rate Notes (EUR 600mm due 2028)	540	Opgenomen bedrag (31/12-22)[8]
Verplichtingen inzake leveranciersfinanciering	346	Boekwaarde (31/12-22)
Mobiele spectrumlicenties	400	Boekwaarde (31/12-22)

[5] Voor de berekening van haar netto leverage ratio gebruikt Telenet de in EUR equivalente afgedekte waarden i gezien de onderliggende economische risicopositie
[6] In lijn met Telenet's definitie van netto totale leverage
[7] Voor de berekening van haar netto leverage ratio, gebruikt Telenet de in EUR equivalente afgedekte waarden gezien de onderliggende economische risicopositie
[8] In lijn met Telenet's definitie van netto totale leverage

Overige verplichtingen	55	Boekwaarde (31/12-22)
Liquide middelen	(1.064)	Boekwaarde (31/12-22)
Netto schuld (excl. IFRS16 lease)	**4.311**	
Pro forma NetCo deconsolidatie	(789)	Gebaseerd belang Fluvius (33,2%) en 2,4 mld. EUR intragroepslening
Fluvius ingebrachte netto schuld	21	Het aandeel Telenet op basis van Telenet (6,8%) van 32mm EUR aan schuld droeg Fluvius bij aan NetCo.
Proportionele Netto Schuld (excl. IFRS16 lease)	**3.543**	
Deelnemingen	(46)	Boekwaarde (31/12-22)
Minderheden	20	Boekwaarde (31/12-22)
Voorzieningen	95	Boekwaarde (31/12-22) minus verantwoorde vrijwaringsactiva per 31/12-22 van 24,2 mm EUR
Fluvius uitgestelde contante betalingen	97	Netto contante waarde toekomstige betalingen aan Fluvius (verdisconteerd bij middelpunt WACC van 7,75%)
Correctie belang Eltrona	27	Correctie voor de consolidatie van Eltrona (13,5 mm betaalde vergoeding voor aankoop van 50%+1 aandelenbelang en verlaging van hetzelfde bedrag ten opzichte van het gerapporteerde saldo geassocieerde deelnemingen per 31/12-22
Belastingteruggave uit hoofde van out-of-the-money aandelenopties	7	Aandelenopties out-of-the-money waarvoor optiegerechtigden moeten worden vergoed voor eerder betaalde belastingen (die zij betaald hebben na ontvangst van de toekenning)
Vergoeding voor prestatieaandelen	8	Vergoeding te betalen aan houders van prestatieaandelen 2020 die onvoorwaardelijk zijn op 0%
Totaal bedrijfswaardecorrecties	**3.751**	

Bron: Bedrijfsinformatie, Telenet Capital Markets Day presentatie (26/09-2022), Telenet H2 2022 resultaten

Telenet heeft schuld uitgegeven in zowel USD als EUR. In de geconsolideerde jaarrekening van Telenet met betrekking tot het boekjaar afgesloten op 31 december 2022 is de schuld van Telenet in USD omgezet in EUR op basis van de wisselkoers EUR/USD van 31 december 2022. Aangezien Telenet verschillende derivatentransacties is aangegaan om zowel de onderliggende variabele rente- als wisselkoersrisico's af te dekken, worden de in EUR uitgedrukte afgedekte waarden gebruikt om de blootstelling aan het onderliggende economische risico weer te geven. Dit verklaart een eventueel verschil tussen de bedragen in tabel 6.3.2 en de jaarrekening van Telenet met betrekking tot het boekjaar afgesloten op 31 december 2022.

De Bieder houdt geen rekening met de uitgestelde belastingvorderingen zoals opgenomen in Telenet's geconsolideerde jaarrekening met betrekking tot het boekjaar afgesloten op 31 december 2022 in zijn aanpassingen van de Ondernemingswaarde. De boekwaarde van de uitgestelde belastingvorderingen van Telenet is niet rechtstreeks overdraagbaar naar de economische waarde, aangezien er geen rekening wordt gehouden met de tijdswaarde van geld en het moment waarop de belastingverliezen zullen worden gebruikt. De Bieder begrijpt dat de visie van het management van Telenet hiermee overeenstemt, en dat elke realiseerbare economische waarde van de uitgestelde belastingvorderingen van Telenet rekening zou moeten houden met de tijdsperiode waarin zij worden gebruikt en op passende wijze zou moeten worden verdisconteerd.

Er bestaat grote onzekerheid over het vermogen van Telenet om deze belastingvorderingen te gebruiken, als gevolg van beperkte winsten die naar verwachting in de nabije toekomst zullen worden gegenereerd om het belastingschild te benutten, als gevolg van Telenet’s plannen inzake de uitrol van glasvezelverbindingen. Als zodanig maakt het lange-termijnkarakter en de onzekere aard van de belastingvorderingen deze minder tastbaar. Voorts heeft Telenet materiële uitgestelde belastingverplichtingen die in de balans per 31 december 2022 zijn opgenomen en die naar alle waarschijnlijkheid een mogelijk compenserend effect zullen hebben.

Gezien de onzekerheid, het potentiële lange-termijnkarakter van de uitgestelde belastingvorderingen en de mogelijk compenserende uitgestelde belastingverplichtingen, heeft de Bieder deze uitgestelde belastingvorderingen niet in aanmerking genomen bij de aanpassingen van de Ondernemingswaarde.

6.3.1. Waarderingsmethode

6.3.1.1. Analyse van DCF op basis van financiële prognoses

Deze waarderingsmethode heeft tot doel om de waarde van de activa van de Doelvennootschap (de intrinsieke waarde) te bepalen door de verwachte kasstromen uit deze activa te verdisconteren op basis van het Proportionele Aandeelhouderschap van de Doelvennootschap in zulke activa. De Ondernemingswaarde toerekenbaar aan de Aandeelhouders van de Doelvennootschap wordt bepaald door, naargelang van het geval, de som van de netto schuld en enige andere aanpassingen toe te voegen aan of af te trekken van de Ondernemingswaarde van de Doelvennootschap, zoals weergegeven in tabel 6.3.2.

De DCF-waardering is berekend per 31 december 2022 (einde van het vierde (4e) kwartaal van het boekjaar 2022). De waarderingsperiode omvat de boekjaren 2023 tot en met 2032. De kasstromen zijn in het midden van het jaar verdisconteerd middels een reguliere cashflow ontvangst. Deze waarderingsmethode is toegepast over de boekjaren 2023 tot en met 2032, met een berekening van de terminale waarde met toepassing van de Gordon-Shapiro formule[9], gebaseerd op de vrije kasstroom na het boekjaar 2032.

De financiële gegevens waren gebaseerd op een financieel plan verstrekt door het management van de Doelvennootschap, waarvan de eerste drie (3) jaren (2023-2025) gebaseerd zijn op het financieel plan dat in december 2022 door de raad van bestuur van de Doelvennootschap werd goedgekeurd en de overige zeven (7) jaren een extrapolatie zijn van het financieel plan op basis van veronderstellingen door het management, maar in geen geval beoordeeld of goedgekeurd door de raad van bestuur van de Doelvennootschap (het **LRP**). Aangezien het overgrote deel van de kasstromen van de Doelvennootschap naar verwachting in de laatste jaren zal worden gegenereerd, zijn de aannames van de prognoses in die laatste jaren van wezenlijk belang voor de waardering van de Doelvennootschap.

De berekening van de terminale waarde is gebaseerd op het financiële profiel van Telenet zoals blijkt uit het LRP per 2032. Dit omvat een EBITDAaL marge van 39% en een CapEx als percentage van de omzet van 15%. Bovendien gebruikt de Bieder de conventionele veronderstelling dat Afschrijvingen en Afboekingen in de terminale waarde 95% van de CapEx bedragen, aangezien de Afschrijvingen en Afboekingen gebaseerd zijn op historische prijzen voor activa die doorgaans iets lager zijn dan de vervangingswaarde omwille van het effect van inflatie. De PGR en de WACC die gebruikt worden voor de berekening van de terminale waarde, worden nader toegelicht in deze Sectie.

Het LRP dat met de Bieder is gedeeld, is gebaseerd op US GAAP, terwijl de Doelvennootschap op basis van EU IFRS rapporteert. De onderliggende gegenereerde vrije kasstromen, inclusief de impact van rentelasten en belastingen, is hetzelfde onder beide standaarden.

Deze projecties kunnen als volgt worden samengevat:

NetCo[10]

- Een CAGR van de omzet van ongeveer 3,6% over de periode 2022-2025 en 3,5% over de periode 2025-2032;
- Een CAGR van de EBITDAaL van ongeveer 2,2% over de periode 2022-2025 en 4,2% over de periode 2025-2032;

[9] Bepaalt de waarde van de eeuwigheid op basis van toekomstige reeks kasstromen die groeien tegen de gegeven constante koers; berekend als: Terminale waarde = Kasstroom in terminaljaar / (WACC – TGR)

[10] Netco financials voor 2022 zijn pro-forma, aangezien de afronding van de transactie nog niet goedgekeurd is door de toezichthouder.

- Een daling van de EBITDAaL marge van 76,9% in 2022 naar 73,8% in 2025, gevolgd door een stijging naar 77,3% in 2032;

- Fluctuaties op korte termijn in werkkapitaalratio's (voorraadomzet, hersteltijd debiteuren en betalingen door leveranciers) maar stabiel op lange termijn;

- Een stijging van de CapEx als percentage van de omzet van 21,7% in 2022 naar 68,6% in 2025 en een daling naar 17,8% in 2032, inclusief de uitbouw van glasvezelverbindingen van ongeveer 2 miljard EUR in de periode 2023-2032 en in totaal 3,0 miljard EUR, inclusief CapEx; en

- De Bieder heeft een geschat belastingtarief van 25% toegepast, in lijn met het belastingtarief dat sinds 2020 in België geldt voor vennootschappen.

ServeCo

- Een CAGR van de omzet van ongeveer 0,5% over de periode 2022-2025 en 1,8% over de periode 2025-2032;

- Een CAGR van de EBITDAaL van ongeveer -0,9% over de periode 2022-2025 en 3,4% over de periode 2025-2032;

- Een daling van de EBITDAaL-marge van 24,3% in 2022 naar 23,3% in 2025, gevolgd door een stijging naar 25,9% in 2032;

- Fluctuaties op korte termijn in werkkapitaalratio's (voorraadomzet, hersteltijd debiteuren en betalingen door leveranciers) maar stabiel op lange termijn;

- Een daling van CapEx als percentage van de omzet van 17,2% in 2022 naar 16,7% in 2025 en vervolgens verder naar 12,4% in 2032;

- De Bieder heeft een geschat belastingtarief van 25% toegepast, in lijn met het belastingtarief dat sinds 2020 in België geldt voor vennootschappen.

De Doelvennootschap zal naar verwachting een aanzienlijke verandering in haar financiële profiel ondergaan in de komende jaren, aangezien zij haar glasvezelnetwerk uitbouwt en overstapt naar 5G, wat resulteert in een aanzienlijk lager kasstroomprofiel. Daarnaast dient te worden opgemerkt dat er een neerwaarts risico is voor het businessplan omwille van de onzekerheid rond de strategie van de nieuwe markttoetreder in België. Het risico van een nieuwe toetreder in België is met name relevant gezien de overname van spectrumrechten door Digi Communication en Citymesh in juni 2022 voor een totale vergoeding van 114 miljoen EUR, met als doel een nieuw vierde (4e) nationaal mobiel netwerk in België op te bouwen. Deze risico's dienen te worden meegenomen in de waarderingsanalyse.

Synergiën

Het Bod zal naar verwachting niet leiden tot het realiseren van materiële synergiën, behalve in het geval van een schrapping van de notering waardoor een eenvoudige bestuursstructuur en besluitvorming mogelijk is en de kosten van een openbare notering worden weggenomen.

Berekening WACC en PGR

De Bieder heeft een WACC van 7,75% toegepast, zijnde de middelpunt WACC met toepassing van een leveraged beta tussen 1,10-1,21.

De volgende assumpties werden toegepast:

- Een risicovrije rentevoet van 2,81% (dagelijks gemiddelde rente over een periode van 6 maanden op de Belgische staatsobligaties met een 10-jaar looptijd per 15 maart 2023 (bron: Bloomberg);

- Een marktrisicopremie van 7,75% (dagelijks gemiddelde over een periode van 6 maanden voor de Belgische aandelenmarkten per 15 maart 2023, bron: Bloomberg);

- Leveraged beta's tussen 1,10 – 1,21 van vergelijkbare ondernemingen (bron: MSCI Barra Predictive Global Betas). De vork is bepaald voor de Doelvennootschap (1,10) aan de ondergrens en voor Telecom Italia (TIM) aan de bovengrens (1,21). TIM wordt weerhouden omdat het, net als Telenet, naar verwachting een wezenlijk programma voor het upgraden van glasvezel zal opzetten en ook een sub-investment grade kredietwaardering heeft;

- Kosten van de schuld vóór belastingen: 6,0% (nieuwe uitgiftekosten voor lange-termijn schuld van Telenet = huidige gewogen gemiddelde rendement op schuldinstrumenten van Telenet in euro (circa 5,9%) + nieuwe uitgiftepremie);

- Wettelijk belastingtarief in België: 25,0%; en

- Verhouding tussen de totale financiële schuld en de totale kapitaalwaarde: 55,0% (op basis van de beoogde lange-termijn kapitaalstructuur van de Doelvennootschap en in overeenstemming met de impliciete schuld uitgedrukt als een percentage van het totale kapitaal, bij de middelpunt waarde zoals bekomen uit de DCF waardering).

Op basis van deze assumpties werd een middelpunt WACC van 7,75% bepaald:

Tabel 6.3.3: Berekening WACC

	Laag		**Hoge**
Risicovrije rente		2,81%	
Risicopremie aandelen	7,75%		7,75%
Bèta met een hefboom	1,10		1,21
Kosten van eigen vermogen	**11,3%**		**12,2%**
Kosten van schulden vóór belastingen		6,0%	
Kosten van schulden na belastingen		4,5%	
Schuld/totaalstreefcijfer		55,0%	
Berekende disconteringsvoet	**7,6%**		**8,0%**
Gemiddeld		**7,75%**	

Bron: Bloomberg, MSCI

Hoewel de WACC iets hoger ligt dan het gemiddelde van 7,3% van financiële analisten, is de Bieder van oordeel dat het de huidige terugval van interesten weerspiegelt en op gepaste wijze het uitvoeringsrisico in het businessplan opvangt met betrekking tot de NetCo / ServeCo carve-

out, het risico van glasvezelconcurrentie, de mogelijke impact van de vierde (4e) mobiele toetreder en hoge inflatieverwachting.

De Bieder merkt op dat de vork van de leveraged beta van 1,10-1,21 gebaseerd is op de conventioneel gebruikte MSCI Barra Predictive Global Betas. De Bieder heeft ook de historische beta van Telenet geanalyseerd, die 1,05[11] bedraagt. De Bieder beschouwt het gebruik van een voorspellende beta als een nauwkeuriger methode, omdat deze beter de verwachte risico's weerspiegelt die verbonden zijn aan het businessplan van Telenet.

De risicovrije rentevoeten zijn de laatste tijd erg volatiel geweest. In de maand voorafgaand aan 15 maart 2023, was het maximale rendement op Belgische staatsobligaties met een 10-jaar looptijd 3,3%, het minimale rendement 2,8% en het gemiddelde rendement 3,1%. Niet alle analisten maken de onderliggende risicovrije renteveronderstelling bekend in hun WACC-opbouw, maar ervan uitgaande dat hun schatting van de risicovrije rente gebaseerd is op een maandelijks gemiddelde rendement op Belgische staatsobligaties met een 10-jaar looptijd vanaf de datum van publicatie van het verslag, is de gemiddelde risicovrije rente die door de analisten wordt gebruikt voor de WACC-berekening ongeveer 2,7%[1], vergeleken met het maandelijks gemiddelde van 3,1% per 15 maart 2023. Voor de makelaars die de onderliggende risicovrije renteveronderstelling openbaar maken, is de gemiddelde risicovrije rente 2,4%. Het aanpassen van de risicovrije rentevoeten die door de analisten worden gebruikt aan de markt zou leiden tot een stijging van hun berekende WACC.

Bovendien is een PGR van 0,25 – 0,75% weerhouden om de verwachte toekomstige prestaties van de Doelvennootschap weer te geven. De middelpunt PGR ligt in lijn met de mediaan van 0,5% van de financiële analisten en weerspiegelt de toekomstige prestaties van de Doelvennootschap. Bovendien was de gecombineerde omzetgroei[12] voor de drie belangrijkste Belgische telecomoperatoren voor de laatste vijf (5) jaar 0,1%[2].

Tabel 6.3.4: Benchmarking van financiële analisten van WACC en PGR

Naam analist	Publicatiedatum	WACC	RF[1]	Delta t/m[2]	TGR	WACC – TGR
JP Morgan	20/03/2023	8,4%	2,3%	0,8%	0,5%	7,9%
KBC Securities	07/03/2023	7,0%	3,1%	0,0%	0,5%	6,5%
HSBC	27/02/2023	6,8%[3]	2,0%	1,1%	0,0%	6,8%
Citi	22/02/2023	8,1%	2,9%	0,3%	0,0%	8,1%
BNP Paribas	17/02/2023	5,6%	2,6%	0,5%	0,0%	5,6%
Bank of America	17/02/2023	8,0%	2,8%	0,3%	0,5%	7,5%
UBS	16/02/2023	7,0%	2,8%	0,3%	0,5%	6,5%
Barclays	21/02/2023	7,5%	2,8%	0,3%	0,8%	6,8%
Morgan Stanley	21/03/2023	7,0%	2,8%	0,3%	1,0%	6,0%
Deutsche Bank	25/01/2023	7,0%	2,8%	0,3%	0,5%	6,5%
Credit Suisse	22/11/2022	7,4%	2,6%	0,5%	0,0%	7,4%
ING	07/10/2022	7,5%	2,5%	0,6%	0,8%	6,7%
Gemiddeld		7,3%	2,7%	0,4%	0,4%	6,9%
Mediaan		7,2%	2,8%	0,3%	0,5%	6,7%

Bron: Thomson Reuters;

11 Bron: Factset per 15 maart 2023. Gebaseerd op de correlatie tussen de dagelijkse evolutie van de aandelenkoers van Telenet en de BEL-20-index voor de duur van één jaar

12 Op basis van herberekende groei van Telenet, binnenlandse autonome groei gerapporteerd door Proximus en gerapporteerde groei bij Orange Belgium (Organic of herberekende cijfers worden niet bekendgemaakt)

Opmerking: Analisten die geen WACC of PGR's openbaar maken, zijn niet opgenomen in bovenstaande tabel; Jefferies en Berenberg zijn uitgesloten omdat de dekking is vervallen
1 Risicovrije rentevoet gebruikt voor WACC-berekening zoals bekendgemaakt door broker; brokers die de risicovrije rentevoet niet bekendmaken zijn KBC Securities, Citi, BofA, UBS, Barclays, Morgan Stanley, Deutsche Bank en Berenberg en voor deze financiële analisten wordt een gemiddelde over de laatste maand gebruikt.;
2 Delta ten opzichte van het gemiddelde rendement voor één maand van 3,14% op de Belgische staatsobligatie per 15 maart 2023.
3 Houdt rekening met een extra risicopremie van 200 basispunten om de hoge mate van onzekerheid over de evolutie van de Belgische markt weer te geven. In het bijzonder (i) de dreiging van een nieuwe mobiele speler die de markt verstoort, wat leidt tot omzetdalingen voor de bestaande operatoren en (ii) de concurrentie in, en de kosten van het aanleggen van glasvezelverbindingen met beperkt zicht op de lange-termijnrendementen gezien de concurrentie tussen Proximus en Telenet.

Samenvatting van de DCF-waardering

Een aanzienlijk deel van de waarde komt van de terminale waarde, waarbij de terminale waarde tijdens de initiële projectieperiode (2023E - 2032E) 34% van de DCF-waardering vertegenwoordigt, terwijl de terminale waarde na 2032E 66% van de DCF-waardering vertegenwoordigt, exclusief NPV van operationele verliezen, wat hoger is dan de bijdrage van de terminale waarde in de DCF-waarderingsmethode van andere mature telecombedrijven zonder enig programma voor glasvezelupgrade op korte termijn.

Ten slotte zijn enkele gevoeligheidsanalyses van de Ondernemingswaarde per aandeel uitgevoerd, waarbij kleine afwijkingen van de kapitaalkosten en de PGR zijn aangenomen, als volgt:

- WACC tussen 7,25% en 8,25% (afwijkingen van +/- 50 basispunten)
- PGR tussen 0,25% en 0,75% (afwijkingen van +/- 25 basispunten)

Tabel 6.3.5: Totale Ondernemingswaarde per aandelen zoals bekomen uit de DCF-waardering

€mm, tenzij anders vermeld	@0,50% PGR / 7,75% WACC	% van de totale ondernemingswaarde
Geprognosticeerde periode vrije kasstroom	2.188	34%
Terminale waarde	4.178	66%
Totaal ondernemingswaarde	6.366	100%
Minus: Positief netto schuld[1]	(3.543)	
Minus: Overig[2]	(234)	
Vermeerderd met: Deelnemingen / (minderheidsparticipaties)	26	
Impliciete ondernemingswaarde	2.615	
NOSH (mm)	110	
Ondernemingswaarde per aandeel (€)	23,9	

Bron: Bedrijfsinformatie; Opmerking: Waarderingsdatum per 31 december 2022; Veronderstelt 7,75% WACC en 0,50% PGR
1 Per Q4 van boekjaar 2022; inclusief spectrumverplichtingen van 400 miljoen EUR gerelateerd aan de verwerving van mobiele spectrumlicentie in 2022; 2 Omvat huidige en niet-huidige voorzieningen per Q4 van boekjaar 2022, 13,5 miljoen EUR associatieaanpassing van consolidatie van Eltrona; EUR13,5 miljoen nettoschuldaanpassing van consolidatie van Eltrona en 97 miljoen EUR nettoschuldaanpassing van toekomstige Fluvius-betalingen (contante waarde tegen WACC); €24 miljoen aan erkende schadeloosstellingsactiva; €7 miljoen belastingteruggave gerelateerd aan out-of-the-money aandelenopties; €8 miljoen compensatiebetaling voor Performance Shares 2020 die in mei vervallen tegen 0%

De DCF-waardering wordt berekend op een proportionele basis, waarbij de WACC wordt toegepast op de proportionele financiële prognoses tot 2032E op basis van een 100% eigendom van ServeCo en 66,8% eigendom van NetCo.

Tabel 6.3.6: DCF-waardering – Gevoeligheid Ondernemingswaarde

Ondernemingswaarde DCF (€mm)

		WACC (%)				
		7,25%	7,50%	7,75%	8,00%	8,25%
PGR	0,25%	6.756	6.477	6.217	5.975	5.749

0,50%	6.935	6.640	6.366	6.112	5.875
0,75%	7.127	6.815	6.526	6.258	6.009

Tabel 6.3.7: DCF-waardering – Gevoeligheid ondernemingswaarde per aandeel

DCF ondernemingswaarde per aandeel (€)

		WACC (%)				
		7,25%	7,50%	7,75%	8,00%	8,25%
PGR (%)	0,25%	27,4	24,9	22,5	20,3	18,2
	0,50%	29,0	26,3	23,9	21,5	19,4
	0,75%	30,8	27,9	25,3	22,9	20,6

Op basis van deze analyses, voor een WACC tussen 7,25% en 8,25%, met een PGR tussen 0,25% en 0,75%, varieert de proportionele Ondernemingswaarde van de Doelvennootschap tussen 5.749 miljoen EUR en 7.127 miljoen EUR, wat overeenkomt met een ondernemingswaarde per Aandeel tussen 18,2 EUR en 30,8 EUR na de aanpassingen in tabel 6.3.5. De Biedprijs ligt binnen de vork van de verwachte prijs zoals bekomen uit de DCF-waardering.

Het dient opgemerkt te worden dat, aangezien de PGR gekoppeld is aan de marktgroei, het onwaarschijnlijk is dat een hogere PGR zou samenvallen met een lagere WACC. Zelfs in het geval van een hogere groei door stijgende inflatie, is het waarschijnlijk dat de rentevoeten ook hoger zullen zijn. Het meest voorkomende effect zou zijn dat een hogere PGR, ten minste gedeeltelijk, zou worden gecompenseerd door een stijging van de WACC als gevolg van hogere rentevoeten.

Zoals blijkt uit tabel 6.3.5, ligt een aanzienlijke waarde voor de onderneming in de terminale (ongeveer 66%). De terminale waarde is gevoelig voor de WACC en PGR aannames en is omgekeerd evenredig met de (WACC – PGR), wat impliceert dat een hogere (WACC – PGR) zou leiden tot een lagere terminale waarde.

Gezien het unieke lange-termijn karakter van de meeste kasstromen en de toegenomen onzekerheid in de laatste jaren van het plan als gevolg van de intrede van een nieuwe mobiele speler (die een verstorende impact heeft gehad op andere telecommarkten zoals Spanje), is er meer onzekerheid gekoppeld aan de terminale warde in vergelijking met de kasstromen op korte termijn. Tabel 6.3.8 toont de niet-verdisconteerde terminale waarde, waarbij de WACC en de TGR van het eindjaar worden gesensibiliseerd.

Een middelpunt WACC van 7,75% en een PGR tussen 0,25 – 0,75%, waarbij de WACC van het eindjaar met 0 – 50 basispunten wordt gesensibiliseerd, resulteert in een vork van 18,7 EUR tot 25,3 EUR. Dit is weergegeven in tabel 6.3.9.

Tabel 6.3.8: DCF waardering – Gevoeligheid niet-verdisconteerde terminale waarde

Niet-gedisconteerde terminale waarde (€mm)

		Terminale waarde WACC (%)				
		7,75%	7,88%	8,00%	8,13%	8,25%
		Risicopremie terminale waarde (%)				
		0,00%	+0,13%	+0,25%	+0,38%	+0,50%
PGR (%)	0,25%	8.189	8.054	7.924	7.799	7.677
	0,50%	8.491	8.347	8.208	8.073	7.943

0,75%	8.815	8.661	8.511	8.367	8.228

Tabel 6.3.9: DCF waardering – Gevoeligheid geïmpliceerde aandelenkoers

Impliciete aandelenkoers DCF (€)

		Terminale waarde WACC (%)				
		7,75%	7,88%	8,00%	8,13%	8,25%
		Risicopremie terminale waarde (%)				
		0,00%	+0,13%	+0,25%	+0,38%	+0,50%
PGR (%)	0,25%	22,5	21,5	20,5	19,6	18,7
	0,50%	23,9	22,8	21,8	20,8	19,9
	0,75%	25,3	24,2	23,1	22,1	21,1

De terminale waarde (**TW**) is eveneens gevoelig voor veronderstellingen met betrekking tot de EBITDAaL marge en de CapEx intensiteit. Tabel 6.3.10 toont de niet-verdisconteerde terminale waarde, waarbij de EBITDA marge en de CapEx als een percentage van de omzet ratio (op basis van de Proportionele Financiële Gegevens) in het eindjaar worden gesensibiliseerd. Tabel 6.3.11 toont de ondernemingswaarde per aandeel, waarbij de EBITDA marge en de CapEx als een percentage van de omzet ratio (op basis van de Proportionele Financiële Gegevens) in het eindjaar worden gesensibiliseerd.

Tabel 6.3.10: DCF waardering – Gevoeligheid niet-verdisconteerde terminale waarde

Niet-gedisconteerde terminale waarde (€mm)

				Impliciete TW EBITDAaL-marge (%)				
				38,7%	38,2%	37,7%	37,2%	36,7%
				TW EBITDAaL-margegevoeligheid (%)				
				0,00%	(0,50%)	(1,00%)	(1,50%)	(2,00%)
Impliciete TW Capex t.o.v. omzet (%)	15,0%	TW CapEx voor omzetgevoeligheid (%)		8.491	8.318	8.145	7.972	7.799
	15,5%		+0,50%	8.315	8.142	7.969	7.796	7.623
	16,0%		+1,00%	8.139	7.966	7.793	7.620	7.447
	16,5%		+1,50%	7.963	7.790	7.617	7.444	7.271
	17,0%		+2,00%	7.787	7.614	7.441	7.268	7.095

Tabel 6.3.11: DCF-waarde – Gevoeligheid ondernemingswaarde per aandeel

DCF impliciete aandelenkoers (€)

				Impliciete TW EBITDAaL-marge (%)				
				38,7%	38,2%	37,7%	37,2%	36,7%
				TW EBITDAaL-margegevoeligheid (%)				
				0,00%	(0,50%)	(1,00%)	(1,50%)	(2,00%)
Impliciete TW Capex t.o.v. omzet (%)	15,0%	TW CapEx voor omzetgevoeligheid (%)	0,00%	23,9	23,1	22,3	21,5	20,7
	15,5%		+0,50%	23,1	22,3	21,5	20,7	20,0
	16,0%		+1,00%	22,3	21,5	20,7	19,9	19,2
	16,5%		+1,50%	21,5	20,7	19,9	19,2	18,4
	17,0%		+2,00%	20,7	19,9	19,1	18,4	17,6

6.3.2. Analyse en referenties die context geven aan de Biedprijs

6.3.2.1. Analyse van multiples van vergelijkbare beursgenoteerde vennootschappen

Deze referentie bestaat uit het bepalen van de waarde van de Doelvennootschap door op de Proportionele Financiële Gegevens de multiples (op basis van EBITDAaL en OFCF) toe te passen van een steekproef van vergelijkbare vennootschappen die zijn toegelaten tot de handel op een gereglementeerde markt. De geselecteerde steekproef van vergelijkbare vennootschappen bestaat uit twee ondernemingen, die gekozen zijn omdat zij op dezelfde markt opereren en blootgesteld zijn aan dezelfde marktdynamiek, zoals het risico van glasvezelconcurrentie en de mogelijke impact van een vierde (4e) mobiele toetreder.

- Proximus is een aanbieder van digitale diensten, communicatie- en ICT-oplossingen in België en in het buitenland. In België is Proximus actief onder de merken Proximus, Scarlet, Mobile Vikings, Tango en Telindus, terwijl het in het buitenland actief is onder de merken BICS en Telesign. Het bedrijf is gevestigd in Brussel, België. Proximus is een belangrijke concurrent van Telenet in het mobiele segment in België, en binnen het vaste segment streeft het ernaar om tegen 2032 95% van de panden te voorzien met glasvezel. De Bieder beschouwt Proximus als een relevante vergelijkbare vennootschap omdat het een directe, geconvergeerde lokale concurrent van Telenet is.

- Orange Belgium is een telecommunicatiebedrijf actief in België en Luxemburg. Als een convergerende speler biedt het mobiele, internet- en tv-diensten aan meer dan 3 miljoen klanten. Het bedrijf is gevestigd in Brussel, België en is een dochteronderneming van de Orange Group, een van de toonaangevende telecommunicatieoperatoren in Europa en Afrika. Orange Belgium is een belangrijke concurrent van Telenet in het mobiele segment in België, en binnen het vaste segment is Orange Belgium bezig met de overname van VOO, een kabeloperator in België. De Bieder beschouwt Orange Belgium als een relevante vergelijkbare vennootschap omdat het een directe en lokale concurrent van Telenet is.

Tabel 6.3.12: Belangrijke financiële parameters van vergelijkbare vennootschappen

	Omzet (€mm)		EBITDAaL (€mm)		EBITDA-marge (%)		CapEx (€mm)		Capex als % van de omzet		EBITDAaL – CapEx (€mm)		EBITDAaL – CapEx Margin (%)	
	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
Vergelijkbare sectorgenoten														
Proximus	6.009	6.065	1.744	1.717	29,0%	28,3%	1.278	1.244	21,3%	20,5%	466	473	7,8%	7,8%
Orange Belgium	1.501	1.515	388	390	25,8%	25,7%	252	233	16,8%	15,4%	136	157	9,1%	10,4%
Telenet	**2.832**	**2.835**	**1.011**	**1.002**	**35,7%**	**35,4%**	**596**	**744**	**21,0%**	**26,2%**	**416**	**259**	**14,7%**	**9,1%**

Bron: Bedrijfsinformatie, Bloomberg, FactSet, Broker research
Opmerking: Sectorgenoten zijn geconsolideerd; Telenet gaat uit van proportionele consolidatie van NetCo

De Bieder beschouwt de financiële parameters in tabel 6.3.12 als de meest relevante voor een beoordeling van de marktwaardering. De schattingen van omzet, EBITDAaL en CapEx voor de geselecteerde vergelijkbare vennootschappen zijn gebaseerd op de consensus van financiële analisten per 15 maart 2023.

De Ondernemingswaarde voor iedere operator werd bepaald als de marktkapitalisatie plus netto schuld (gedefinieerd als de bruto rentedragende schuld minus de liquide middelen en equivalenten) zoals blijkt uit de laatste balans, vermeerderd met de waarde van het minderheidsparticipaties minus de waarde van deelnemingen. De

marktkapitalisatie is het product van de aandelenkoers per 15 maart 2023 en het verwaterde aantal uitstaande aandelen.

Tabel 6.3.13: Belangrijkste parameters voor vergelijkbare vennootschappen

	Aandelenkoers	Marktwaarde	Netto schulden overige aangepaste valuta's	Minderheden	Deelnemingen	Ondernemingswaarde	Ondernemingswaarde / EBITDAaL		Ondernemingswaarde / EBITDAaL – CapEx	
	LCY	(€mm)	(€mm)	(€mm)	(€mm)	(€mm)	2023E	2024E	2023E	2024E
Vergelijkbare sectorgenoten										
Proximus	8,03	2.588	4.030	0	(172)	6.618	3,7x	3,8x	13,8x	13,6x
Orange Belgium	15,30	917	552	0	(6)	1.469	3,8x	3,8x	10,8x	9,3x
Gemiddelde collega's							**3,7x**	**3,8x**	**12,3x**	**11,5x**
Telenet tegen de Biedprijs	**22,00**	**2.412**	**3.777**	**20**	**(46)**	**6.164**	**6,1x**	**6,1x**	**14,8x**	**23,8x**

Bron: Bedrijfsinformatie, Bloomberg, FactSet, Broker research
Opmerking: Sectorgenoten op geconsolideerde basis; Orange Belgium is niet pro forma voor de overname van VOO; Telenet gaat uit van proportionele consolidatie van NetCo.

Tabel 6.3.13 hierboven vat de multiples samen die de Bieder het meest relevant acht voor vergelijkingsdoeleinden.

De Doelvennootschap tegen de Biedprijs met Ondernemingswaarde / 2023E EBITDAaL multiple van 6,1x is gunstig in vergelijking met de gemiddelde multiple van de sectorgenoten van 3,7x. De Doelvennootschap tegen de Biedprijs met Ondernemingswaarde / 2023E EBITDAaL – CapEx multiple van 14,8x is nog gunstiger in vergelijking met de gemiddelde multiple van de sectorgenoten van 12,3x.

De Doelvennootschap tegen de Biedprijs met Ondernemingswaarde / 2024E EBITDAaL multiple van 6,1x is gunstig in vergelijking met de gemiddelde multiple van de sectorgenoten van 3,8x. De Doelvennootschap tegen de Biedprijs Ondernemingswaarde / 2024E EBITDAaL - CapEx multiple van 23,8x is nog gunstiger in vergelijking met de gemiddelde multiple van de sectorgenoten van 11,5x.

De Bieder is van oordeel dat de verhandelingsmultiples van 2024 beter aansluiten bij het kasstroomprofiel van de Doelvennootschap in de toekomst omwille van de aanzienlijke toename van de CapEx met betrekking tot de uitbouw van het glasvezelnetwerk, waarbij het financiële profiel van 2024 meer in lijn ligt met dat wat in de komende jaren wordt verwacht.

De Bieder benadrukt dat de impliciete aandelenkoersen op basis van de verhandelingsmultiples van de belangrijkste sectorgenoten (Proximus en Orange Belgium) geen betekenis hebben.

6.3.2.2. *Analyse van de volumegewogen gemiddelde prijs van Gewone Aandelen en de historische koersprestaties van de Gewone Aandelen*

Telenet is sinds 11 oktober 2005 genoteerd. De Gewone Aandelen zijn toegelaten tot de verhandeling op de gereglementeerde markt van Euronext Brussel onder ISIN-code BE0003826436 (symbool: TNET).

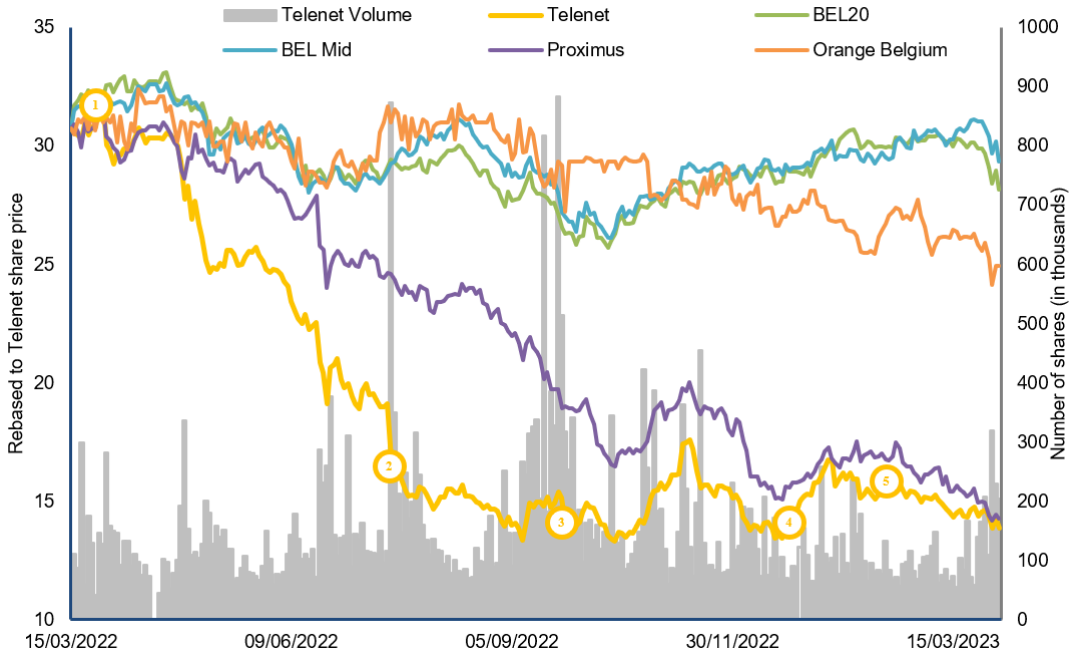
Tabel 6.3.14: Koersontwikkeling van Gewone Aandelen op de gereglementeerde markt van Euronext Brussel over een aantal historische handelsperiodes voorafgaand aan 15 maart 2023

	Slotkoers / Gewogen gemiddelde prijs ("VWAP")	Laagste prijs	Hoogste prijs	Cumulatief verhandeld volume als % van de "Free Float"	Biedpremie boven slotkoers / VWAP
Slotkoers vanaf 15 maart 2023	€13,86			0%	59%
1 maand VWAP	€14,45	€13,57	€15,40	6%	52%
3 maand VWAP	€15,05	€13,15	€16,97	17%	46%
6 maand VWAP	€14,93	€12,56	€17,91	47%	47%
12 maand VWAP	€17,.98	€12,56	€32,48	90%	22%

Source: FactSet as of 15 March 2023

Zoals weergegeven in tabel 6.3.14, vormt de Biedprijs voor de Aandelen een premie van 59% ten opzichte van de slotkoers van het Gewone Aandeel op 15 maart 2023, voorafgaand aan de publicatie van de aankondiging van het voornemen om het Bod uit te brengen (overeenkomstig artikel 8 van het Overnamebesluit) door LG plc. Bovendien vertegenwoordigt de Biedprijs voor de Aandelen een premie van 52% en 46% ten opzichte van de volumegewogen gemiddelde prijs (zoals gedefinieerd door FactSet) van het Gewone Aandeel gedurende één maand en drie maanden voorafgaand aan 15 maart 2023 respectievelijk.

Tabel 6.3.15: Koersprestaties van Gewone Aandelen van 15 maart 2022 tot 15 maart 2023



Belangrijke gebeurtenissen in de periode van 15 maart 2022 tot 15 maart 2023

1) <u>25 maart 2022</u>: Telenet verkoopt zijn mobiele zendmastactiviteiten aan DigitalBridge voor een totale prijs van 745 miljoen EUR (+3,6%[13])

[13] Reactie van de Telenet-aandelenkoers op de dag van de aankondiging.

2) 19 juli 2022: Telenet en Fluvius System Operator CV bereiken een akkoord om samen te werken aan het datanetwerk van de toekomst. Telenet stelt ook zijn dividendbodem bij tot 1,0 euro per aandeel (bruto) voor de periode 2023-2029 (-12,5%[14])

3) 26 september 2022: Telenet organiseert zijn 2022 Capital Markets Day. Op dezelfde dag kondigt Telenet aan dat het zijn belang in Caviar Group zal verhogen van 49% tot 70% (-8,0%[15])

4) 21 december 2022: Telenet neemt de activiteiten van Eltrona in Luxemburg over (+3,6%[16])

5) 30 januari 2023: Telenet en Orange Belgium tekenen twee commerciële wholesale-overeenkomsten, die toegang geven tot elkaars HFC- en FTTH-netwerken gedurende een periode van 15 jaar (+1,3%[17]).

Zoals blijkt uit tabel 6.3.15 hierboven, is de aandelenkoers van de Doelvennootschap met 55% gedaald, vergeleken met een daling van 8% van de BEL-20-index en 5% van de BEL-Mid-index in de periode van 15 maart 2022 tot 15 maart 2023. In diezelfde periode daalde de aandelenkoers van Proximus met 54% en die van Orange Belgium met 19%, wat wijst op een bredere terugval van de Belgische telecomaandelen in vergelijking met de ruimere markt zoals bepaald door de BEL-20-index en de BEL-Mid-index. De evolutie van de aandelenkoersen is grotendeels onvoorspelbaar en de koers van de Gewone Aandelen kan worden beïnvloed door een aantal factoren, waaronder de algemene economische en marktomstandigheden. Ook kunnen specifieke gebeurtenissen die verband houden met de Doelvennootschap een impact hebben op de koers van de Gewone Aandelen. Financiële analisten hebben consistent gewezen op de toegenomen bezorgdheid over de mogelijke intrede van een vierde mobiele operator in de Belgische markt en de aanzienlijke toekomstige uitgaven die nodig zijn om glasvezelnetwerken uit te bouwen als redenen voor de daling van de aandelenkoers van Telenet in die periode. Proximus, een van de belangrijkste concurrenten van Telenet op de Belgische telecommarkt, is onderhevig geweest aan gelijkaardige bezorgdheden en een gelijkaardige daling van de aandelenkoers in de periode van 15 maart 2022 tot 15 maart 2023.

6.3.2.3. Analyse van de richtprijzen van financiële analisten

De onderstaande tabel toont de richtprijzen van de financiële analisten per 20 maart 2023, oftewel één Werkdag voor de aankondiging van het voornemen van de Bieder om het Bod uit te brengen in overeenstemming met artikel 8 van het Overnamebesluit:

Tabel 6.3.16: Richtprijzen van financiële analisten

Financiële analist	Datum[1]	Aanbeveling	Huidige richtprijs	Richtprijs datum
J.P. Morgan	20-Mar-23	Kopen	19,.0	December 2024
Credit Suisse	20-Mar-23	Houden	14,0	Maart 2024
ING Bank	17-Mar-23	Houden	17,0	Maart 2024
Deutsche Bank	17-Mar-23	Houden	22,0	Maart 2024
Morgan Stanley	17-Mar-23	Houden	19,0	Juni 2024
KBC Securities	07-Mar-23	Kopen	16,0	September 2023
HSBC	27-Feb-23	Kopen	15,0	Februari 2024
Citi	22-Feb-23	Kopen	21,0	Februari 2024
Barclays	21-Feb-23	Houden	18,0	Februari 2024

14 Reactie van de Telenet-aandelenkoers op de dag van de aankondiging.
15 Reactie van de Telenet-aandelenkoers op de dag van de aankondiging.
16 Reactie van de Telenet-aandelenkoers op de dag van de aankondiging.
17 Reactie van de Telenet-aandelenkoers op de dag van de aankondiging.

Bank of America	17-Feb-23	Kopen	14,0	Juni 2023
BNP Paribas Exane	17-Feb-23	Houden	15,0	Februari 2024
UBS	16-Feb-23	Houden	16,0	Februari 2024
Average			**17,2**	
Median			**16,5**	
Average TP premium / (discount) to Offer Price			**28%**	
Median TP premium / (discount) to Offer Price			**33%**	

Bron: Onderzoek van financiële analisten, Bloomberg, FactSet per 20 maart 2023.
Noot: Koersdoelen voorafgaand aan de aankondiging van het Bod. Exclusief Kempen, Berenberg en Jefferies omdat de dekking is gestaakt. Exclusief Degroof Petercam, Oddo BHF, Goldman Sachs en New Street Research omdat er geen bijgewerkt rapport is gepubliceerd na de publicatie van het jaarverslag 2022 van Telenet op 16 februari 2023.
1 Omvat financiële analisten die een onderzoeksrapport hebben uitgebracht na de publicatie van het jaarverslag 2022 van Telenet op 16 februari 2023. Indien een broker een bijgewerkt onderzoeksrapport heeft uitgebracht zonder expliciet een ander koersdoel te vermelden, wordt aangenomen dat zij impliciet hun vorige koersdoel bevestigen.

De Biedprijs vertegenwoordigt een premie van 28% ten opzichte van de gemiddelde richtprijzen van de financiële analisten van 17,17 EUR, en een premie van 33% ten opzichte van de mediane richtprijs van 16,50 EUR. De richtprijzen van de financiële analisten hebben doorgaans een tijdshorizon van zes (6) tot vierentwintig (24) maanden. Het dient ook opgemerkt te worden dat geen enkele richtprijs van de analisten boven de Biedprijs ligt.

Conclusie

Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de impliciete waarden per aandeel volgens de waarderingsmethode en verschillende referentiepunten.

Tabel 6.3.17: Samenvatting van de impliciete waarden per aandeel volgens de waarderingsmethode en de verschillende referentiepunten

			Impliciete waarde per aandeel (€)	**Overnamepremie / (premie)**
Waarderingsmethode	**DCF's op basis en financieel plan verstrekt door het management**	Ondergrens, gebaseerd op WACC van 8,25% en TGR van 0,25%	18,2	21%
		Middelpunt, gebaseerd op WACC van 7,75% en TGR van 0,50%.	23.9	(8%)
		Bovengrens, gebaseerd op een WACC van 7,25% en TGR van 0,75%	30,8	(29%)
Analyses en referentiepunten die context geven bij het Bod	**VWAPs**	Slotkoers per 15 maart 2023	13,9	59%
		1 maand VWAP	14,5	52%
		3 maand VWAP	15,0	46%
		6 maand VWAP	14,9	47%
		12 maand VWAP	18,0	22%
	Richtprijzen van financiële analisten	Gemiddelde richtprijs	17.2	28%
		Mediane verdisconteerde richtprijs[1]	16,5	33%

De Bieder heeft een waarderingsanalyse uitgevoerd om de Biedprijs van de Aandelen te bepalen. Bovendien heeft de Bieder verschillende referentiepunten beoordeeld die context

geven bij het Bod. Na het bestuderen van de waarderingsmethode en de verschillende referentiepunten is de Bieder ervan overtuigd dat de Biedprijs een wezenlijk aantrekkelijk bod vormt voor de Aandeelhouders van de Vennootschap omdat:

Op basis van een DCF waarderingsanalyse:

- Het Bod binnen de DCF vork van 18,2 EUR tot 30,8 EUR ligt op basis van het businessplan van het management (met een middelpunt van 23,9 EUR), ondanks dat een aanzienlijke meerderheid van de DCF waardering onder de terminale waarde ligt.

Op basis van analyses en referentiepunten die context geven bij de Biedprijs:

- Het Bod een Ondernemingswaarde / 2024E EBITDAaL – CapEx multiple van 23,8x vertegenwoordigt, wat een aanzienlijke premie inhoudt ten opzichte van de gemiddelde marktratio's van vergelijkbare beursgenoteerde vennootschappen[18] van 11,5x. Het Bod vertegenwoordigt een Ondernemingswaarde / 2023E EBITDAaL - CapEx multiple van 14,8x, wat een premie inhoudt ten opzichte van de gemiddelde marktratio's van vergelijkbare beursgenoteerde vennootschappen van 12,3x. De Bieder merkt op dat de CapEx van Telenet wordt beïnvloed door de netwerkinvesteringen die Telenet naar verwachting zal doen, hoewel beide belangrijke vergelijkbare vennootschappen (zijnde Proximus en Orange Belgium) eveneens netwerkinvesteringen doen. Het Bod vertegenwoordigt ook een Ondernemingswaarde / 2024E EBITDAal multiple van 6,1x, wat een aanzienlijke premie inhoudt ten opzichte van de gemiddelde marktratio's van vergelijkbare beursgenoteerde vennootschappen van 3,8x.

- Het Bod een aanzienlijke premie van 59% vertegenwoordigt ten opzichte van de slotkoers van de Gewone Aandelen op 15 maart 2023. Het Bod vertegenwoordigt eveneens een premie van 52% en 46% ten opzichte van de VWAP over de periode van één en drie maanden.

- Het Bod een premie van 33% vertegenwoordigt ten opzichte van een mediane richtprijs van financiële analisten van 16,50 EUR per Gewoon Aandeel, waarbij geen enkele richtprijs van een financiële analist boven de Biedprijs ligt.

- Het Bod geen controlewijziging inhoudt van Telenet in en derhalve niet onderworpen is aan een controlepremie.

6.4. Verloop van het Bod

6.4.1. Indicatief tijdschema

Gebeurtenis	(Voorziene) datum
Aankondiging van het voornemen van de Bieder om het Bod uit te brengen (conform artikel 8 van het Overnamebesluit)	21 maart 2023

[18] Gemiddelde van Proximus en Orange Belgium

Gebeurtenis	(Voorziene) datum
Formele kennisgeving van het Bod aan de FSMA (conform artikel 5 van het Overnamebesluit)	13 april 2023
Bekendmaking van de kennisgeving van het Bod door de FSMA (conform artikel 7 van het Overnamebesluit)	13 april 2023
Datum van betaling van het jaarlijks dividend van 1,00 EUR	5 mei 2023
Goedkeuring van het Prospectus door de FSMA	6 juni 2023
Goedkeuring van de Memorie van Antwoord door de FSMA	6 juni 2023
Bekendmaking van het Prospectus	7 juni 2023
Bekendmaking van de Memorie van Antwoord	7 juni 2023
Opening van de Initiële Aanvaardingsperiode	8 juni 2023
Sluiting van de Initiële Aanvaardingsperiode	12 juli 2023
Bekendmaking van de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode (en bevestiging door de Bieder of al dan niet werd voldaan aan de Voorwaarden van het Bod of, indien dit niet het geval zou zijn, of de Bieder al dan niet afstand doet van de Voorwaarden)	19 juli 2023
Initiële Betaaldatum	26 juli 2023
Opening van een Volgende Aanvaardingsperiode van een verplichte of vrijwillige heropening van het Bod of een Vereenvoudigd Uitkoopbod (naargelang van het geval): (a) Indien de Bieder, samen met de met de Bieder Verbonden Personen, ten minste 95% van de aandelen in de Doelvennootschap bezit na afloop van de Initiële Aanvaardingsperiode (en aan alle (andere) Voorwaarden is voldaan of afstand van werd gedaan): (i) Vereenvoudigd Uitkoopbod indien is voldaan aan de	24 augustus 2023

Gebeurtenis	(Voorziene) datum
voorwaarden voor het uitbrengen van een dergelijk uitkoopbod, zoals gedefinieerd in artikel 42 van het Overnamebesluit (en zoals nader omschreven in Sectie 6.4.3.3 van het Prospectus), of (ii) Verplichte heropening van het Bod indien niet is voldaan aan de voorwaarden voor het uitbrengen van een Vereenvoudigd Uitkoopbod; of (b) Indien de Bieder, samen met de met de Bieder Verbonden Personen, na afloop van de Initiële Aanvaardingsperiode ten minste 90% maar minder dan 95% van de aandelen in de Doelvennootschap bezit en indien de Bieder afstand heeft gedaan van de Acceptatiedrempelvoorwaarde (en, indien van toepassing, enige andere Voorwaarde(n) waaraan niet is voldaan): verplichte heropening van het Bod; of (c) Indien de Bieder, samen met de met de Bieder Verbonden Personen, minder dan 90% van de aandelen in de Doelvennootschap bezit na afloop van de Initiële Aanvaardingsperiode en indien de Bieder afstand heeft gedaan van de Acceptatiedrempelvoorwaarde (en, indien van toepassing, enige andere Voorwaarde(n) waaraan niet is voldaan (indien van toepassing)): mogelijkheid tot vrijwillige heropening van het Bod.	
Sluiting van de Volgende Aanvaardingsperiode van de verplichte of vrijwillige heropening van het Bod of het Vereenvoudigd Uitkoopbod (naargelang van het geval)	13 september 2023
Bekendmaking van de resultaten van de verplichte of vrijwillige heropening van het	20 september 2023

Gebeurtenis	(Voorziene) datum
Bod of het Vereenvoudigd Uitkoopbod (naargelang van het geval)	
Opening van een Volgende Aanvaardingsperiode van een verplichte of vrijwillige heropening van het Bod of een Vereenvoudigd Uitkoopbod (naargelang van het geval): Indien de heropening een vrijwillige heropening was en na afloop van de Volgende Aanvaardingsperiode, de Bieder en de met de Bieder Verbonden Personen als gevolg van het Bod 90% of meer van de aandelen in de Doelvennootschap houden: (a) Vereenvoudigd Uitkoopbod indien is voldaan aan de voorwaarden voor het uitbrengen van een dergelijke uitkoopbod, zoals gedefinieerd in artikel 42 van het Overnamebesluit (en zoals nader omschreven in Sectie 6.4.3.3 van het Prospectus), of (b) Verplichte heropening van het Bod indien niet is voldaan aan de voorwaarden voor het uitbrengen van een Vereenvoudigd Uitkoopbod. Indien de heropening een verplichte heropening was en na de afloop van de Volgende Aanvaardingsperiode, de Bieder en de met de Bieder Verbonden Personen ten minste 95% van de aandelen in de Doelvennootschap bezitten en de Bieder als gevolg van het Bod 90% of meer van de Aandelen waarop het Bod betrekking heeft, heeft verkregen: Vereenvoudigd Uitkoopbod	21 september 2023
Volgende Betaaldatum voor de verplichte of vrijwillige heropening van het Bod of het Vereenvoudigd Uitkoopbod (naargelang van het geval)	27 september 2023
Sluiting van de Volgende Aanvaardingsperiode van het Vereenvoudigd Uitkoopbod of de verplichte heropening van het Bod (naargelang van het geval)	11 oktober 2023
Bekendmaking van de resultaten van het Vereenvoudigd Uitkoopbod of de verplichte heropening van het Bod (indien van toepassing)	18 oktober 2023

Gebeurtenis	(Voorziene) datum
Volgende Betaaldatum voor het Vereenvoudigd Uitkoopbod of de verplichte heropening van het Bod (naargelang van het geval)	25 oktober 2023
Indien van toepassing, heropening van het Bod als Vereenvoudigd Uitkoopbod (indien een eerdere heropening van het Bod niet reeds het effect van een Vereenvoudigd Uitkoopbod had)	26 oktober 2023
Sluiting van de Volgende Aanvaardingsperiode van het Vereenvoudigd Uitkoopbod	16 november 2023
Bekendmaking van de resultaten van het Vereenvoudigd Uitkoopbod	23 november 2023
Volgende Betaaldatum van het Vereenvoudigd Uitkoopbod	30 december 2023
Schrapping van de notering van de Gewone Aandelen op de gereglementeerde markt van Euronext Brussel onder ISIN-code BE0003826436 (symbool: TNET)	13 september 2023, 11 oktober 2023 of 16 november 2023

Om te voldoen aan de toepasselijke federale effectenwetgeving van de VS (met inbegrip van Rule 14e-1 onder de U.S. Exchange Act), mag de Initiële Aanvaardingsperiode niet korter zijn dan twintig (20) Amerikaanse Werkdagen. Zoals aangegeven in bovenstaande tabel is de Initiële Aanvaardingsperiode vastgesteld op vijf (5) weken.

Indien één van de data zoals opgenomen in het tijdsschema zou worden gewijzigd, dan zullen de Aandeelhouders van deze wijziging(en) op de hoogte worden gebracht via een persbericht dat tevens ter beschikking zal worden gesteld op de volgende websites: www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer (in het Frans en Engels) en www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen (in het Nederlands en Engels) en op de websites van de Doelvennootschap (www.telenetgroup.be) en LG plc (https://www.libertyglobal.com/investors/telenet/) door verwijzing naar een microsite gewijd aan het Bod, toegankelijk via: https://shareholder-offer.be/nl/public_offer.php.

6.4.2. Aanvaardingsperiode

6.4.2.1. Initiële Aanvaardingsperiode

De Initiële Aanvaardingsperiode neemt aanvang op 8 juni 2023 en eindigt op 12 juli 2023 om 16:00 uur CET.

6.4.2.2. Verlenging van de Initiële Aanvaardingsperiode

Overeenkomstig artikel 31 van het Overnamebesluit mag de Initiële Aanvaardingsperiode worden verlengd. Dit zal het geval zijn indien, op om het

even welk moment tijdens de Biedperiode, de Bieder (of een met de Bieder Verbonden Persoon) op grond van artikel 15, §2 van het Overnamebesluit, anders dan via het Bod, Aandelen verwerft, of zich ertoe verbindt om Aandelen te verwerven, tegen een prijs die hoger is dan de Biedprijs. In dat geval zal de Biedprijs gewijzigd worden zodat hij overeenstemt met deze hogere prijs en zal, om gebruik te kunnen maken van de "Tier II"-vrijstelling voorzien door Rule 14d-1(d) onder de U.S. Exchange Act, de Initiële Aanvaardingsperiode verlengd worden met tien (10) Amerikaanse Werkdagen, na de publicatie van deze hogere prijs, zodat de Aandeelhouders het Bod tegen deze hogere prijs kunnen aanvaarden.[19]

Voorts wordt, indien op grond van dezelfde bepalingen een algemene vergadering van de Doelvennootschap wordt bijeengeroepen om te beraadslagen over het Bod en in het bijzonder over een handeling die het Bod zou kunnen verstoren, de Aanvaardingsperiode verlengd met twee (2) weken te rekenen vanaf de dag waarop voornoemde algemene vergadering wordt gehouden.

Bovendien moet, om gebruik te kunnen maken van de "Tier II"-vrijstelling voorzien door Rule 14d-1(d) onder de U.S. Exchange Act, op basis waarvan het Bod wordt gedaan aan Amerikaanse Houders, het Bod open blijven voor (i) ten minste tien (10) Amerikaanse Werkdagen na enige wijziging van de Biedprijs of het aantal gezochte aandelen (anders dan een verhoging van niet meer dan 2% van de uitstaande aandelen), of een materiële wijziging die vergelijkbaar is met een wijziging van de Biedprijs of het aantal gezochte aandelen of (ii) ten minste vijf (5) Amerikaanse Werkdagen na enige andere materiële wijziging (waaronder de verzaking van de Acceptatiedrempelvoorwaarde).

6.4.3. Heropening van het Bod

Overeenkomstig de artikelen 32 en 33 van het Overnamebesluit zal de Bieder, binnen vijf (5) Werkdagen na afloop van de Initiële Aanvaardingsperiode, de resultaten van het Bod na afloop van de Initiële Aanvaardingsperiode bekendmaken, alsook het aantal Aandelen dat de Bieder en de met de Bieder Verbonden Personen als gevolg van het Bod bezitten, en aangeven of aan Voorwaarden beschreven in Sectie 6.1.3 van het Prospectus is voldaan en, bij gebreke daaraan, of de Bieder afstand doet van deze Voorwaarden.

Indien de Bieder na afloop van de Initiële Aanvaardingsperiode besluit om afstand te doen van de Acceptatiedrempelvoorwaarde (samen met, indien van toepassing, enige andere Voorwaarde(n) waaraan niet is voldaan) zal de Bieder het Bod heropenen voor ten minste vijf (5) Werkdagen (naargelang van het geval in het kader van een vrijwillige of verplichte heropening van het Bod). Om te voldoen aan de toepasselijke federale effectenwetgeving van de VS (met inbegrip van Rule 14e-1 onder de U.S. Exchange Act), moet het Bod open blijven voor ten minste vijf (5) Amerikaanse Werkdagen nadat afstand werd gedaan van enige Voorwaarde, alsook na het verstrijken van de Initiële Aanvaardingsperiode en de heropening van het Bod.

De bekendmaking van de beslissing om al dan niet afstand te doen van de Acceptatiedrempelvoorwaarde (of enige andere Voorwaarde(n)) zal gebeuren via een persbericht, dat tevens ter beschikking zal worden gesteld op de volgende websites:

[19] Deze verlenging met tien (10) Amerikaanse Werkdagen volgens de Amerikaanse regels is strenger dan de verplichting volgens artikel 31 van het Overnamebesluit om met vijf (5) Werkdagen te verlengen.

www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer (in het Frans en Engels) en www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen (in het Nederlands en Engels) en op de websites van de Doelvennootschap (www.telenetgroup.be) en LG plc (https://www.libertyglobal.com/investors/telenet/) door verwijzing naar een microsite gewijd aan het Bod, toegankelijk via: https://shareholder-offer.be/nl/public_offer.php.

Het Bod zal of moet worden heropend onder de volgende omstandigheden.

6.4.3.1. De Bieder en de met de Bieder Verbonden Personen verwerven minder dan 90% van de aandelen in de Doelvennootschap – Mogelijkheid tot vrijwillige heropening van het Bod

Indien de Bieder en de met Bieder Verbonden Personen na afloop van de Initiële Aanvaardingsperiode gezamenlijk minder dan 90% van alle aandelen van de Doelvennootschap bezitten, is niet voldaan aan één van de Voorwaarden van het Bod (m.n. de Acceptatiedrempelvoorwaarde), in welk geval de Bieder het recht heeft om het Bod in te trekken. In voorkomend geval moet de Bieder binnen de vijf (5) Werkdagen na afloop van de Initiële Aanvaardingsperiode bekendmaken of hij zich al dan niet zal beroepen op zijn herroepingsrecht.

De Bieder behoudt zich het recht voor om het Bod naar eigen goeddunken niet in te trekken en in plaats daarvan afstand te doen van de Acceptatiedrempelvoorwaarde (samen met, indien van toepassing, enige andere Voorwaarde(n) waaraan niet is voldaan) en het Bod te heropenen. In voorkomend geval moet de Bieder binnen vijf (5) Werkdagen na afloop van de Initiële Aanvaardingsperiode zijn voornemen bekendmaken om het Bod vrijwillig te heropenen.

Indien het Bod vrijwillig wordt heropend na afloop van de Initiële Aanvaardingsperiode, zal het Bod (zonder afwijkingen van de FSMA) heropend worden binnen de tien (10) Werkdagen na de publicatie van de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode voor een Volgende Aanvaardingsperiode van ten minste vijf (5) Werkdagen en maximaal vijftien (15) Werkdagen. Rekening houdend met de afwijkingen die door de FSMA zijn toegestaan, zal deze vrijwillige heropening beginnen op 24 augustus 2023 voor een Volgende Aanvaardingsperiode van vijftien (15) Werkdagen dewelke zal eindigen op 13 september 2023. In geen geval zal de totale duur van de Initiële Aanvaardingsperiode en een vrijwillige heropening van het Bod meer dan tien (10) weken bedragen (deze periode van tien (10) weken wordt gerekend vanaf de eerste dag van de Initiële Aanvaardingsperiode tot de laatste dag van dergelijke vrijwillige heropening, met uitzondering van de tijdsperiode tussen 13 juli 2023 en 23 augustus 2023, overeenkomstig de afwijkingen die door de FSMA zijn toegestaan).

6.4.3.2. De Bieder en de met de Bieder Verbonden Personen verwerven ten minste 90% van de aandelen maar minder dan 95% van de aandelen in de Doelvennootschap – Verplichte heropening van het Bod

Indien de Bieder en de met de Bieder Verbonden Personen na afloop van de Initiële Aanvaardingsperiode gezamenlijk ten minste 90% maar minder dan 95% van alle aandelen van de Doelvennootschap bezitten, is niet voldaan aan één van de Voorwaarden van het Bod (m.n. de Acceptatiedrempelvoorwaarde), in welk geval de Bieder het recht heeft om het Bod in te trekken. In

voorkomend geval moet de Bieder binnen de vijf (5) Werkdagen na afloop van de Initiële Aanvaardingsperiode bekendmaken of hij zich al dan niet zal beroepen op zijn herroepingsrecht.

Indien de Bieder beslist om het Bod niet in te trekken en in plaats daarvan afstand te doen van de Acceptatiedrempelvoorwaarde (samen met, indien van toepassing, enige andere Voorwaarde(n) waaraan niet is voldaan), wordt het Bod verplicht heropend op grond van artikel 35, 1° van het Overnamebesluit.

De verplichte heropening van het Bod op grond van artikel 35, 1° van het Overnamebesluit is eveneens van toepassing indien de voormelde drempel van 90% niet onmiddellijk wordt bereikt bij afloop van de Initiële Aanvaardingsperiode, maar pas na een vrijwillige heropening, zoals bedoeld in Sectie 6.4.3.1 van het Prospectus.

Indien het Bod verplicht wordt heropend op grond van artikel 35, 1° van het Overnamebesluit, zal het Bod (zonder afwijkingen van de FSMA) heropend worden binnen de tien (10) Werkdagen na de publicatie van de resultaten van de laatste Aanvaardingsperiode voor een Volgende Aanvaardingsperiode van ten minste vijf (5) Werkdagen en maximaal vijftien (15) Werkdagen. Overeenkomstig de afwijkingen die door de FSMA zijn toegestaan, zal er geen verplichte heropening plaatsvinden tussen 13 juli 2023 en 23 augustus 2023, en zal de eerste verplichte heropening plaatsvinden voor een Volgende Aanvaardingsperiode van vijftien (15) Werkdagen dewelke aanvang zal nemen op 24 augustus 2023 en zal eindigen op 13 september 2023.

6.4.3.3. De Bieder en de met de Bieder Verbonden Personen bezitten ten minste 95% van de aandelen in de Doelvennootschap – Verplichte heropening van het Bod en/of Vereenvoudigd Uitkoopbod

Indien na afloop van de Initiële Aanvaardingsperiode of een Volgende Aanvaardingsperiode (in voorkomend geval) (i) de Bieder en de met de Bieder Verbonden Personen gezamenlijk minstens 95% van alle aandelen van de Doelvennootschap bezitten en (ii) de Bieder bovendien, door aanvaarding van het Bod, ten minste 90% van de Aandelen waarop het Bod betrekking heeft, heeft verworven, dan heeft de Bieder het recht om een Vereenvoudigd Uitkoopbod uit te brengen overeenkomstig artikel 7:82, §1 van het WVV en de artikelen 42 en 43 van het Overnamebesluit. De voorwaarden voor het uitbrengen van dergelijk Vereenvoudigd Uitkoopbod zijn meer bepaald vervuld indien de Bieder samen met de met de Bieder Verbonden Personen, naar aanleiding van het Bod (of de heropening ervan), gezamenlijk minstens 96,23% van de door de Doelvennootschap uitgegeven aandelen bezit (d.w.z. 59,18% van de aandelen die reeds in het bezit waren van de Bieder en 3,12 % van de eigen aandelen, *plus* 90% van de Aandelen die onderworpen waren aan het Bod).

Indien de Bieder dit resultaat bereikt, is hij voornemens gebruik te maken van zijn recht om een Vereenvoudigd Uitkoopbod uit te brengen.

De procedure voor het Vereenvoudigd Uitkoopbod zal binnen drie (3) maanden na afloop van de laatste Aanvaardingsperiode een aanvang nemen, voor een Volgende Aanvaardingsperiode van ten minste vijftien (15) Werkdagen. Alle Aandelen die niet in het kader van het Vereenvoudigd Uitkoopbod zijn aangeboden, worden geacht van rechtswege aan de Bieder te

zijn overgedragen, met consignatie van de fondsen die nodig zijn voor de betaling van de Biedprijs aan de Deposito-en Consignatiekas, uiterlijk op de vijfde (5e) Werkdag na de publicatie van de resultaten van het Vereenvoudigd Uitkoopbod. Het risico verbonden aan deze Aandelen en hun eigendom zullen worden overgedragen aan de Bieder op de Betaaldatum van het Vereenvoudigd Uitkoopbod op het moment dat de betaling van de Biedprijs door de Loketinstelling zal worden uitgevoerd in naam van de Bieder (d.w.z. op het moment dat de rekening van de Bieder zal worden gedebiteerd voor deze doeleinden) (zie Sectie 6.10 van het Prospectus). Bij de sluiting van het Vereenvoudigd Uitkoopbod zullen de aandelen van de Doelvennootschap die zijn toegelaten tot de handel op de gereglementeerde markt van Euronext Brussel ambtshalve van de notering worden geschrapt overeenkomstig artikel 43, §4 van het Overnamebesluit.

Indien niet is voldaan aan de voorwaarden voor een Vereenvoudigd Uitkoopbod en de Bieder en de met de Bieder Verbonden Personen ten minste 95% van alle aandelen van de Doelvennootschap bezitten, wordt het Bod op grond van artikel 35, 1° van het Overnamebesluit verplicht heropend. De overwegingen onder 6.4.3.2 zijn dan van toepassing.

Bovendien, indien de Bieder en de met de Bieder Verbonden Personen na de Initiële Aanvaardingsperiode of een Volgende Aanvaardingsperiode (in voorkomend geval) ten minste 95% van alle aandelen van de Doelvennootschap bezitten, maar aan de voorwaarden voor een Vereenvoudigd Uitkoopbod (zoals hiervoor beschreven) niet is voldaan, behoudt de Bieder zich het recht voor om op een later tijdstip een onafhankelijk Uitkoopbod uit te brengen op alle Aandelen die nog niet in het bezit zijn van de Bieder en de met de Bieder Verbonden Personen op grond van artikel 7:82 van het WVV.

6.4.4. Verlenging van een Volgende Aanvaardingsperiode

Overeenkomstig artikel 31 van het Overnamebesluit kan ook een Volgende Aanvaardingsperiode worden verlengd. Dit zal het geval zijn indien, op om het even welk moment tijdens de Biedperiode, de Bieder (of een met de Bieder Verbonden Persoon) op grond van artikel 15, §2 van het Overnamebesluit, anders dan via het Bod, Aandelen verwerft, of zich ertoe verbindt om Aandelen te verwerven, tegen een prijs die hoger is dan de Biedprijs. In dat geval zal de Biedprijs gewijzigd worden zodat hij overeenstemt met deze hogere prijs en zal, om gebruik te kunnen maken van de "Tier II"-vrijstelling voorzien door Rule 14d-1(d) onder de U.S. Exchange Act, de Volgende Aanvaardingsperiode verlengd worden met tien (10) Amerikaanse Werkdagen, na de publicatie van een deze hogere prijs, zodat de Aandeelhouders het Bod tegen deze hogere prijs kunnen aanvaarden.

Voorts wordt, indien op grond van dezelfde bepalingen een algemene vergadering van de Doelvennootschap wordt bijeengeroepen om te beraadslagen over het Bod en in het bijzonder over een handeling die het Bod zou kunnen verstoren, de Aanvaardingsperiode verlengd met twee (2) weken te rekenen vanaf de dag waarop voornoemde algemene vergadering wordt gehouden.

Bovendien moet, om gebruik te kunnen maken van de "Tier II"-vrijstelling voorzien door Rule 14d-1(d) onder de U.S. Exchange Act, het Bod open blijven voor (i) ten minste tien (10) Amerikaanse Werkdagen na enige wijziging van de Biedprijs of het aantal gezochte aandelen (anders dan een verhoging van niet meer dan 2% van de

uitstaande aandelen), of een materiële wijziging die vergelijkbaar is met een wijziging van de Biedprijs of het aantal gezochte aandelen of (ii) ten minste vijf (5) Amerikaanse Werkdagen na enige andere materiële wijziging (waaronder de verzaking van de Acceptatiedrempelvoorwaarde).

6.4.5. Schrapping van de notering

Na de afsluiting van het Bod zal de Bieder overwegen en behoudt hij zich het recht voor om een schrapping van de notering van de Gewone Aandelen op Euronext Brussel te vragen in overeenstemming met de toepasselijke wetgeving.

Krachtens artikel 26, §1 van de Wet van 21 november 2017 over de infrastructuren voor de markten voor financiële instrumenten en houdende omzetting van Richtlijn 2014/65/EU, mag Euronext Brussel financiële instrumenten schrappen van de notering (i) indien het vaststelt dat, omwille van bijzondere omstandigheden, een normale en regelmatige markt voor deze instrumenten niet langer kan worden gehandhaafd; of (ii) wanneer dergelijke financiële instrumenten niet langer aan de regels van de gereglementeerde markt voldoen, tenzij een dergelijke maatregel de belangen van beleggers aanzienlijk zou kunnen schaden of de ordelijke werking van de markt in gevaar zou kunnen brengen. Euronext Brussel moet de FSMA op de hoogte brengen van elk voorstel tot schrapping. De FSMA kan in voorkomend geval, in overleg met Euronext Brussel, bezwaar maken tegen de schrapping van effecten van de notering in het belang van beleggersbescherming. Zoals de FSMA in het verleden heeft aangegeven, zal zij zich echter niet verzetten tegen een schrapping indien die werd voorafgegaan door een succesvolle begeleidende maatregel ten gunste van minderheidsaandeelhouders. De FSMA zal daarentegen bezwaar maken tegen een dergelijke schrapping indien geen succesvolle begeleidende maatregel werd genomen.

Indien een Vereenvoudigd Uitkoopbod zoals bedoeld in Sectie 6.4.3.3 van het Prospectus wordt uitgebracht, volgt de schrapping automatisch op de afsluiting van het Vereenvoudigd Uitkoopbod overeenkomstig artikel 43, §4 van het Overnamebesluit.

Indien de Doelvennootschap een aanvraag tot schrapping indient (op aanwijzing van de Bieder) binnen de drie (3) maanden na afloop van de laatste Aanvaardingsperiode en voor zover op dat ogenblik het Vereenvoudigd Uitkoopbod, zoals bedoeld in Sectie 6.4.3.3 van het Prospectus, nog niet is uitgebracht, moet de Bieder het Bod binnen de tien (10) Werkdagen volgend op deze indiening heropenen voor een Volgende Aanvaardingsperiode van ten minste vijf (5) Werkdagen en maximum vijftien (15) Werkdagen, overeenkomstig artikel 35, 2° van het Overnamebesluit.

6.4.6. Recht tot verkoop

Indien (i) de Bieder en de met de Bieder Verbonden Personen ingevolge het Bod of de heropening ervan ten minste 95% van de aandelen in de Doelvennootschap bezitten en, door aanvaarding van het Bod, aandelen hebben verworven die ten minste 90% van het kapitaal vertegenwoordigen waarop het Bod betrekking had en (ii) de Bieder geen Vereenvoudigd Uitkoopbod uitbrengt, zoals uiteengezet in Sectie 6.4.3.3 van het Prospectus, dan mag iedere Aandeelhouder de Bieder verzoeken om zijn Aandelen te kopen, onder de modaliteiten van het Bod, overeenkomstig artikel 44 van het Overnamebesluit.

De Aandeelhouders die hun recht tot verkoop willen uitoefenen, moeten hun verzoek indienen bij de Bieder binnen een termijn van drie (3) maanden na afloop van de laatste

Aanvaardingsperiode onder de vorm van een aangetekend schrijven met ontvangstbewijs.

Indien echter aan de voorwaarden voor een Vereenvoudigd Uitkoopbod is voldaan, verbindt de Bieder zich ertoe om een Vereenvoudigd Uitkoopbod uit te brengen overeenkomstig artikel 7:82, §1 van het WVV en de artikelen 42 en 43 van het Overnamebesluit, zodat het recht tot verkoop niet van toepassing zal zijn.

6.5. Doelstellingen, beweegredenen en intenties van de Bieder

6.5.1. Doelstellingen en zakelijke beweegredenen van de Bieder

De ultieme bedoeling van de Bieder is dat de Doelvennootschap onrechtstreeks een 100% dochteronderneming van LG plc wordt en dat, mits aan de toepasselijke wettelijke vereisten is voldaan, de notering van de Gewone Aandelen wordt geschrapt (zoals uiteengezet in Sectie 6.4.4).

Indien het Bod niet resulteert in een uitkoopbod en de Doelvennootschap genoteerd blijft, blijven de overige intenties van de Bieder met betrekking tot de Doelvennootschap zoals hierna uiteengezet in sterke mate gelijk. De Bieder kan in voorkomend geval vertrouwen op de controle die hij reeds bezit over de Doelvennootschap om dergelijke intenties te verwezenlijken, onder voorbehoud van passende besluitvorming door de raad van bestuur en de algemene vergadering van aandeelhouders van de Doelvennootschap in overeenstemming met de wettelijke voorschriften.

6.5.2. Intenties van de Bieder

6.5.2.1. Situatie van de Doelvennootschap binnen de LG Groep

De Bieder heeft momenteel de intentie om de Doelvennootschap als een afzonderlijke rechtspersoon naar Belgisch recht te behouden, met het hoofdkantoor van de Doelgroep in haar huidige kantoren te Mechelen.

Een schrapping van de notering van de Doelvennootschap zou een impact hebben op de bestuursstructuur van de Doelvennootschap, die in lijn zal worden gebracht met de bestuursstructuur van private ondernemingen (zie Sectie 6.5.2.3 hieronder).

Zodra het Bod is voltooid en indien een uitkoopbod volgt, zal de Doelvennootschap een 100% dochteronderneming van de Bieder worden en onrechtstreeks ook van LG plc.

6.5.2.2. Beleid van de Doelgroep

Na de voltooiing van het Bod zal de Doelgroep blijven opereren als een onrechtstreekse dochteronderneming van LG plc onder leiding van haar eigen operationele management en dat van LG plc, met functionele rapporteringslijnen naar de LG Groep in lijn met LG plc's andere operationele dochterondernemingen.

Als controlerende aandeelhouder van de Doelvennootschap sinds 2007 en rekening houdend met zijn verwachte toegenomen aandelenparticipatie ingevolge het Bod, verbindt de Bieder zich ertoe een stabiele werkgever in België te zijn en zal hij steun blijven verlenen aan een sterk management van

de Doelvennootschap in België opdat het de intenties kan realiseren zoals hieronder uiteengezet en met interactie met belanghebbenden.

De Bieder verwacht op dit moment geen wezenlijke verandering in de arbeidsvoorwaarden of het werkgelegenheidsbeleid van de Doelgroep. De Bieder is niet van oordeel dat de voltooiing van het Bod een materiële impact zal hebben op de werknemers van de Doelgroep of de werkgelegenheid in het algemeen (zie het geheel van deze Sectie 6.5.3). De Bieder is voornemens de activiteiten van de Doelgroep uit te breiden en als gevolg hiervan kunnen zich na verloop van tijd bepaalde veranderingen in het functieprofiel en de sets van vaardigheden voordoen.

De Bieder is voornemens een aantrekkelijke werkomgeving te behouden voor het managementteam en de werknemers van de Doelgroep waarin zij goed geplaatst zullen zijn om te blijven floreren. In dit licht zal de Bieder de invoering van nieuwe management- en beloningsregelingen naast de hierboven in Sectie 6.1.2.2 beschreven bestaande aandelenincentiveplannen overwegen.

6.5.2.3. Intenties met betrekking tot de raad van bestuur van de Doelvennootschap

In het geval van een schrapping van de notering van de Doelvennootschap wordt verwacht dat:

(i) het aantal bestuurders verlaagd zal worden;

(ii) geen onafhankelijke bestuurders benoemd zullen worden en de verschillende comités van de raad opgeheven zullen worden; en

(iii) de statuten van de Doelvennootschap aangepast zullen worden om rekening te houden met het bovenstaande.

6.5.2.4. Intenties met betrekking tot de notering van de gewone aandelen

Na voltooiing van het Bod (waaronder, in voorkomend geval, een Vereenvoudigd Uitkoopbod) is de Bieder voornemens de notering van de Gewone Aandelen te schrappen met inachtneming van de toepasselijke wettelijke vereisten (zie hierna). Na de schrapping zal de Doelvennootschap niet langer genoteerd zijn op Euronext Brussel. De Bieder zou in dat geval bepaalde wijzigingen aanbrengen aan de statuten en de bestuursstructuur om de Doelvennootschap in lijn te brengen met wat gebruikelijk is voor een private vennootschap (zie Sectie 6.5.2.3 hierboven).

Zelfs indien niet is voldaan aan de voorwaarden om over te gaan tot een Vereenvoudigd Uitkoopbod overeenkomstig artikel 7:82, §1 van het WVV en de artikelen 42 en 43 van het Overnamebesluit, houdt de Bieder zich het recht voor om de schrapping van de notering van de Doelvennootschap aan te vragen bij Euronext Brussel (zie 6.4.4 hierboven). De FSMA heeft in het verleden aangegeven zich niet tegen een schrapping te zullen verzetten indien zij wordt voorafgegaan door succesvolle begeleidende maatregelen ter bescherming van de belangen van minderheidsaandeelhouders. De FSMA heeft daarentegen aangegeven zich te verzetten tegen een schrapping van de notering indien geen begeleidende maatregelen werden genomen (zie Sectie 6.4.4 hierboven).

6.5.2.5. Intenties met betrekking tot de voortzetting van de activiteiten van de Doelgroep en eventuele herstructureringen

Als controlerende aandeelhouder van de Doelvennootschap sinds 2007 en rekening houdend met zijn verwachte toegenomen aandelenparticipatie ingevolge het Bod, zet de Bieder zich in voor de continuïteit van de Doelgroep, inclusief met betrekking tot de verschillende merken van de Doelgroep, en de positie van de Doelgroep als een vooraanstaand en innovatief telecommunicatie- (breedband, mobiel/vast en data) en entertainmentbedrijf in Vlaanderen/België, en de voortdurende modernisering van haar netwerk om dit te bereiken.

6.5.2.6. Intenties met betrekking tot de kapitaalstructuur en het beloningsbeleid van de Doelvennootschap

De Bieder is voornemens om het operationele, financiële en strategische beleid van de Doelgroep verder af te stemmen op dat van LG plc. Dit houdt onder meer in dat de schuldgraaddoelstellingen van de Doelvennootschap zullen worden afgestemd op die van LG plc. LG plc heeft een schuldgraaddoelstelling van 4 tot 5 keer EBITDA. Telenet heeft momenteel een schuldgraaddoelstelling van 4 keer EBITDA. Als een strategische investeerder wordt de investering van LG plc in de Doelvennootschap niet gedreven door vastgestelde verwachtingen over een jaarlijks dividend. LG plc zal het toekomstige dividendbeleid van de Doelvennootschap beoordelen in het licht van de verwezenlijking van het businessplan van de Doelvennootschap, de investeringsbehoeften en -opportuniteiten, alsook de financieringsnoden en of een schrapping van de notering van de Doelvennootschap kan worden bekomen. Beleggers mogen geenszins aannemen dat na de voltooiing van het Bod (ongeacht of de voltooiing van het Bod wordt gevolgd door een uitkoopbod) de Doelvennootschap een dividendbeleid zal voeren dat in lijn is met het historische of huidige beleid. In dit verband behoudt de Bieder zich uitdrukkelijk het recht voor om de dividendbodem van 1,00 EUR per aandeel voor de periode 2023-2029, zoals aangekondigd door de Doelvennootschap, te herzien, onder voorbehoud van passende besluitvorming door de raad van bestuur en de algemene vergadering van aandeelhouders van de Doelvennootschap in overeenstemming met de wettelijke voorschriften.

6.5.2.7. Statutenwijziging van de Doelvennootschap

Zoals hierboven uiteengezet, zal de Bieder de statuten van de Doelvennootschap in lijn brengen met wat gebruikelijk is voor private vennootschappen in het geval van een schrapping van de notering.

De Bieder zal bijvoorbeeld de bepalingen inzake de raad van bestuur wijzigen om alle verwijzingen naar onafhankelijke bestuurders te schrappen en het totale aantal bestuurders te verminderen (zoals beschreven in Sectie 6.5.2.3 hierboven).

Voorts kan de Bieder overwegen om de Doelvennootschap om te zetten van een naamloze vennootschap (NV) naar een besloten vennootschap (BV) onder het WVV.

In het geval van voltooiing van het Bod, gevolgd door een uitkoopbod, zal de Bieder ook artikel 15.1 van de statuten van de Doelvennootschap wijzigen

zodanig dat de vereisten dat de Gouden Aandelen uitsluitend gehouden kunnen worden door bepaalde Entiteiten van Publiek Recht en dat de Gouden Aandelen binnen een bepaalde periode moeten worden overgedragen aan een Entiteit van Publiek Recht indien zij op enig moment in handen zouden zijn van een entiteit die niet langer een Entiteit van Publiek Recht is, worden opgeheven.

Indien er geen schrapping van de notering van de Doelvennootschap plaatsvindt, zal de Bieder bepaalde wijzigingen aan de statuten en de bestuursstructuur voorstellen, bijvoorbeeld het aantal bestuurders in het algemeen verminderen en/of het aantal onafhankelijke bestuurders terugbrengen tot het vereiste minimum van drie.

6.5.3. Impact van het Bod op de Bieder en zijn aandeelhouders

Als gevolg van het Bod wordt geen materiële impact verwacht op het management, de werknemers of de aandeelhouders van de Bieder of de LG Groep.

Als gevolg van het Bod zal de Bieder zijn investering in de Doelvennootschap verhogen in verhouding met de aanvaardingen van het Bod.

Aangezien de LG Groep de Doelvennootschap reeds omvat, zal er geen impact zijn op de gerapporteerde geconsolideerde omzet, EBITDA of kasstromen van de LG Groep uit operationele activiteiten.

6.5.4. Synergiën

Het Bod zal naar verwachting niet leiden tot het realiseren van materiële synergiën, behalve in het geval van een schrapping van de notering waardoor een eenvoudigere bestuursstructuur en besluitvorming mogelijk zijn en de kosten van een openbare notering wegvallen.

6.5.5. Voordelen van het Bod

De verantwoording van de Biedprijs en de door de Bieder gehanteerde waarderingsmethode worden nader uiteengezet in Sectie 6.3.

6.6. Regelmatigheid en geldigheid van het Bod

6.6.1. Beslissing van de Bieder om het Bod uit te brengen

Op 12 april 2023 heeft de enige bestuurder van de Bieder besloten het Bod uit te brengen.

6.6.2. Vereisten van artikel 3 van het Overnamebesluit

Het Bod wordt uitgebracht in overeenstemming met de desbetreffende vereisten uiteengezet in artikel 3 van het Overnamebesluit:

- het Bod heeft betrekking op alle aandelen uitgegeven door de Doelvennootschap, en meer bepaald alle uitstaande aandelen uitgegeven door de Doelvennootschap, met uitzondering van de aandelen die reeds in het bezit zijn van de Bieder of de met de Bieder Verbonden Personen (te weten de Doelvennootschap);

- de Bieder heeft de onvoorwaardelijke en onherroepelijke beschikbaarheid van de fondsen die nodig zijn voor de betaling van de Biedprijs voor alle Aandelen in de vorm van een onherroepelijke en onvoorwaardelijke kredietfaciliteit bevestigd;

- het Bod en haar voorwaarden zijn in overeenstemming met de toepasselijke wetgeving, in het bijzonder met de Overnamewet en het Overnamebesluit. De Bieder is van oordeel dat deze voorwaarden, in het bijzonder de Biedprijs, van dien aard zijn dat de Bieder onder normale omstandigheden zijn doel kan bereiken;

- de Bieder verbindt er zich toe, wat hem betreft, zijn uiterste best te doen om het Bod tot het einde door te zetten; en

- de Loketinstelling centraliseert de ontvangst van de Aanvaardingsformulieren, hetzij direct of indirect, en zorgt voor de betaling van de Biedprijs (zie Sectie 6.10 van het Prospectus).

6.6.3. Reglementaire goedkeuring

Het Bod is aan geen andere reglementaire goedkeuring onderworpen dan aan de goedkeuring van het Prospectus door de FSMA.

De FSMA heeft de Engelse versie van het Prospectus goedgekeurd op 6 juni 2023, overeenkomstig artikel 19, §3 van de Overnamewet. Deze goedkeuring houdt geen inschatting of beoordeling in van de opportuniteit of kwaliteit van het Bod, noch van de toestand van de Bieder.

6.7. Afwijkingen op de Overnamewet en het Overnamebesluit

De Bieder wenst te vermijden dat een Volgende Aanvaardingsperiode materieel plaatsvindt tijdens de zomermaanden en de vakantieperiode waarin het minder waarschijnlijk is dat de meerderheid van de Aandeelhouders beschikbaar zal zijn of de mogelijkheid zal hebben om een geïnformeerde beslissing te nemen over de aanvaarding van het Bod in het kader van een mogelijke heropening.

In dit verband en op verzoek van de Bieder heeft de FSMA, overeenkomstig artikel 35, § 1 van de Overnamewet, bepaalde afwijkingen toegestaan van de termijnen die zijn vastgesteld in het Overnamebesluit en meer bepaald in de artikelen 30 en 36, eerste deel van het Overnamebesluit. Meer specifiek heeft de FSMA de volgende afwijkingen toegestaan:

- een afwijking van de maximale periode van 10 weken te rekenen vanaf de opening van de initiële aanvaardingsperiode, die van toepassing is op een vrijwillige heropening van de Initiële Aanvaardingsperiode (artikel 30 van het Overnamebesluit): de Bieder kan dus, indien van toepassing, het Bod vrijwillig heropenen op 24 augustus 2023 voor een periode van vijftien (15) Werkdagen die zal eindigen op 13 september 2023; en

- een afwijking van de verplichting om het Bod te heropenen indien de Bieder en de met de Bieder Verbonden Personen, bij het verstrijken van de Initiële Aanvaardingsperiode, minder dan 90% of meer van de aandelen in de Doelvennootschap bezitten, uiterlijk binnen tien (10) Werkdagen na de publicatie van de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode (artikel 36, eerste deel van het Overnamebesluit): de Bieder kan dus, indien van toepassing, het Bod verplicht heropenen op 24 augustus 2023 (voor een periode van vijftien (15) Werkdagen die zal eindigen op 13 september 2023).

De verschillende scenario's kunnen als volgt worden samengevat:

Scenario	Gevolgen
Na afloop van de Initiële Aanvaardingsperiode bezitten de Bieder en de met de Bieder Verbonden Personen minder dan 90% van alle aandelen in de Doelvennootschap	De Bieder zal beslissen of hij al dan niet afstand doet van de Acceptatiedrempelvoorwaarde. Als de Bieder afstand doet van de Acceptatiedrempelvoorwaarde, zal het Bod vrijwillig worden heropend op 24 augustus 2023 voor een periode tot en met 13 september 2023. Deze heropening geniet van een afwijking van artikel 30 van het Overnamebesluit. Als de Bieder geen afstand doet van de Acceptatiedrempelvoorwaarde, zal het Bod vervallen.
Na afloop van de Initiële Aanmeldingsperiode bezitten de Bieder en de met de Bieder Verbonden Personen ten minste 90% van alle aandelen in de Doelvennootschap	Het Bod zal verplicht worden heropend op 24 augustus 2023 voor een periode tot en met 13 september 2023. Dit zou een afwijking vormen van artikel 36 van het Overnamebesluit.
Na afloop van de Initiële Aanvaardingsperiode bezitten de Bieder en de met de Bieder Verbonden Personen ten minste 95% van alle aandelen in de Doelvennootschap	Als de voorwaarden hiervoor vervuld zijn (zie Sectie 6.4.3), zal het Bod heropend worden als een Vereenvoudigd Uitkoopbod op 24 augustus 2023 voor een periode tot en met 13 september 2023. Als de voorwaarden voor een Vereenvoudigd Uitkoopbod niet vervuld zijn en de Bieder en de met de Bieder Verbonden Personen minstens 95% van alle aandelen in de Doelvennootschap bezitten, zal het Bod verplicht heropend worden overeenkomstig artikel 35, 1° van het Overnamebesluit op 24 augustus 2023 voor een periode tot 13 september 2023. Dit zou een afwijking vormen van artikel 36 van het Overnamebesluit. Bovendien, als de Bieder en de met de Bieder Verbonden Personen na afloop van de Initiële Aanvaardingsperiode of een Volgende Aanvaardingsperiode (naargelang van het geval) minstens 95% van alle aandelen van de Doelvennootschap bezitten maar de voorwaarden voor een Vereenvoudigd

	Uitkoopkop niet vervuld zijn, behoudt de Bieder zich het recht voor om een onafhankelijk uitkoopbod uit te brengen voor alle Aandelen die nog niet in het bezit zijn van de Bieder en de met de Bieder Verbonden Personen overeenkomstig Artikel 7:82, §1 van het WVV.

Als de drempels van 90 % en 95 % maar worden bereikt na een vrijwillige of verplichte heropening, zal de verplichte heropening en/of het Vereenvoudigd Uitkoopbod (naargelang van het geval) plaatsvinden binnen de termijnen die voorzien zijn in het Overnamebesluit. De verschillende hypothesen en data die daarmee verband houden, worden weergegeven in het indicatief tijdschema in Sectie 6.4.1.

6.8. Aanvaarding van het Bod en eigendom van de Aandelen

6.8.1. Aanvaarding van het Bod

De Aandeelhouders kunnen hun Aandelen in het kader van het Bod aanbieden door een Aanvaardingsformulier in te vullen, te ondertekenen en in te dienen volgens de instructies vermeld in het formulier en dit ten laatste op 12 juli 2023 om 16.00 uur CET, of op enige latere aangekondigde datum in geval van verlenging, of op enige eerdere uiterste datum vastgesteld door de financiële tussenpersoon van de betrokken Aandeelhouder.

De aanvaarding van het Bod kan kosteloos gebeuren bij BNP Paribas Fortis NV/SA, die optreedt als Loketinstelling in het kader van het Bod, door het indienen van een Aanvaardingsformulier. De Aandeelhouders die hun aanvaarding registreren bij een financiële tussenpersoon andere dan de Loketinstelling moeten navraag doen naar bijkomende kosten die door dergelijke instellingen kunnen worden aangerekend en zijn zelf verantwoordelijk voor de betaling ervan.

Deze andere financiële tussenpersonen moeten in voorkomend geval voldoen aan de procedures beschreven in het Prospectus.

De Aandeelhouders die Aandelen in gedematerialiseerde vorm bezitten en hun Aandelen in het kader van het Bod willen aanbieden, belasten de financiële tussenpersoon waar deze gedematerialiseerde Aandelen gehouden zijn om de aangeboden Aandelen van hun effectenrekening rechtstreeks over te dragen aan de Loketinstelling ten behoeve van de Bieder.

De Aandeelhouders die Aandelen op naam bezitten, ontvangen een brief van de Doelvennootschap waarin de procedure wordt uiteengezet die de Aandeelhouders moeten volgen om hun Aandelen op naam in het kader van het Bod aan te bieden.

De Aandeelhouders die zowel Aandelen op naam als gedematerialiseerde Aandelen bezitten, moeten twee afzonderlijke Aanvaardingsformulieren invullen: (i) een formulier voor de bij de Loketinstelling aan te bieden Aandelen op naam en (ii) een formulier voor de gedematerialiseerde Aandelen die moeten worden aangeboden bij de financiële tussenpersoon waar deze gedematerialiseerde Aandelen worden gehouden.

6.8.2. Eigendom van de Aandelen

Aandeelhouders die hun Aandelen aanbieden, verklaren en garanderen dat (i) zij de wettelijke eigenaar zijn van de Aandelen die aldus worden aangeboden, (ii) zij de vereiste bevoegdheid en bekwaamheid hebben om het Bod te aanvaarden, en (iii) de aldus aangeboden Aandelen vrij zijn van enige bezwaring, vordering, zekerheidsrechten of belangen.

Als de Aandelen worden aangehouden door twee of meer personen, moeten de houders gezamenlijk een Aanvaardingsformulier ondertekenen.

Als de Aandelen onderworpen zijn aan een vruchtgebruik, moeten de vruchtgebruiker en de blote eigenaar gezamenlijk een Aanvaardingsformulier ondertekenen.

Als de Aandelen verpand zijn, dienen de pandhouder en de pandgever gezamenlijk een Aanvaardingsformulier te ondertekenen, waarbij de pandhouder geacht zal worden onvoorwaardelijk en onherroepelijk afstand te hebben gedaan van het pandrecht en het pandrecht op de Aandelen te hebben vrijgegeven.

Als de Aandelen op enige andere wijze bezwaard zijn of onderworpen zijn aan enige andere last, vordering, zekerheid of belang, moeten de Aandeelhouder en alle begunstigden van een dergelijke last, vordering, zekerheid of belang gezamenlijk een Aanvaardingsformulier ondertekenen, waarbij al deze begunstigden geacht zullen worden onvoorwaardelijk en onherroepelijk afstand te hebben gedaan van alle lasten, vorderingen, zekerheidsrechten of belangen met betrekking tot de Aandelen.

Het risico verbonden aan en de eigendom van de geldig aangeboden Aandelen tijdens de Initiële Aanvaardingsperiode of een Volgende Aanvaardingsperiode worden overgedragen aan de Bieder op de desbetreffende Betaaldatum op het moment dat de betaling van de Biedprijs wordt uitgevoerd door de Loketinstelling in naam van de Bieder (zie Sectie 6.10 van het Prospectus).

6.8.3. Latere verhoging van de Biedprijs

Overeenkomstig artikel 25, 2° van het Overnamebesluit zal elke verhoging van de Biedprijs tijdens de Aanvaardingsperiode ook gelden voor de Aandeelhouders die hun Aandelen reeds voorafgaand aan de verhoging van de Biedprijs hebben aangeboden aan de Bieder.

6.8.4. Intrekking van de aanvaarding van het Bod

Overeenkomstig artikel 25, 1° van het Overnamebesluit mogen Aandeelhouders die in het kader van het Bod hebben aanvaard, steeds hun aanvaarding intrekken tijdens de Aanvaardingsperiode waarin zij hun aanvaarding hebben bevestigd. Als de Aanvaardingsperiode waarin een Aandeelhouder het Bod heeft aanvaard, eindigt en een Volgende Aanvaardingsperiode geopend is, kan de Aandeelhouder niet langer zijn aanvaarding intrekken.

Om een aanvaarding op geldige wijze in te trekken, moet dit rechtstreeks aan de financiële tussenpersoon bij wie de Aandeelhouder zijn Aanvaardingsformulier heeft ingediend schriftelijk ter kennis gebracht worden, met verwijzing naar het aantal Aandelen waarvoor de aanvaarding wordt ingetrokken. In het geval dat de Aandeelhouder zijn intrekking ter kennis brengt aan een financiële tussenpersoon andere dan de Loketinstelling, is het de verplichting en de verantwoordelijkheid van die financiële tussenpersoon om de Loketinstelling tijdig in kennis te stellen van de intrekking. Zulke kennisgeving moet ten laatste plaatsvinden op 12 juli 2023 om 16.00 uur (met betrekking tot de eerste Aanvaardingsperiode) of, in voorkomend geval, ten

laatste op de datum die zal worden vermeld in de desbetreffende kennisgeving en/of het persbericht.

6.9. Bekendmaking van de resultaten van het Bod

Overeenkomstig de artikelen 32 en 33 van het Overnamebesluit zal de Bieder binnen de vijf (5) Werkdagen na afloop van de Initiële Aanvaardingsperiode (i) de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode, evenals het aantal Aandelen dat de Bieder en de met de Bieder Verbonden Personen als gevolg van het Bod bezitten, bekendmaken en (ii) meedelen of aan de Voorwaarden van het Bod is voldaan en, indien niet, of afstand werd gedaan van de Voorwaarden.

Wanneer het Bod wordt heropend zoals beschreven in Sectie 6.4.3 van het Prospectus, maakt de Bieder binnen de vijf (5) Werkdagen na afloop van de Volgende Aanvaardingsperiode de resultaten van de heropening bekend, alsook het aantal Aandelen dat de Bieder en de met de Bieder Verbonden Personen na deze heropening bezitten.

Deze bekendmakingen worden gedaan door middel van een persbericht, dat eveneens beschikbaar zal worden gesteld op de volgende websites: www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer (in het Frans en Engels) en www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen (in het Nederlands en Engels) en op de websites van de Doelvennootschap (www.telenetgroup.be) en LG plc (https://www.libertyglobal.com/investors/telenet/) door verwijzing naar een microsite gewijd aan het Bod, toegankelijk via: https://shareholder-offer.be/nl/public_offer.php.

6.10. Datum en wijze van betaling van de Biedprijs

Onder voorbehoud van vervulling van of verzaking aan de Voorwaarden zal de Bieder de Biedprijs betalen aan de Aandeelhouders die hun Aandelen hebben aangeboden tijdens de Initiële Aanvaardingsperiode, uiterlijk op de tiende (10^{e}) Werkdag na de publicatie van de resultaten van het Bod tijdens de Initiële Aanvaardingsperiode.

De Biedprijs voor Aandelen die worden aangeboden in het kader van een heropening van het Bod, zoals beschreven in Sectie 6.4.3 van het Prospectus, wordt betaald uiterlijk op de vijfde (5^{e}) Werkdag na de publicatie van de resultaten van de relevante Aanvaardingsperiode(s).

Onder voorbehoud van vervulling van of verzaking aan de Voorwaarden zal de betaling van de Biedprijs aan de Aandeelhouders die het Bod naar behoren hebben aanvaard, gebeuren zonder enige voorwaarde of beperking, door overschrijving naar de bankrekening die de Aandeelhouder in zijn Aanvaardingsformulier heeft vermeld.

De eigendom van de Aandelen die geldig werden aangeboden tijdens de Aanvaardingsperiode gaat over op de Bieder op de Betaaldatum op het ogenblik dat de betaling van de Biedprijs geschiedt door de Loketinstelling in naam van de Bieder.

Het Aanvaardingsformulier bevat, voor Aandelen op naam, een volmacht ten gunste van elk lid van de raad van bestuur van de Doelvennootschap om de overdracht te registreren in het aandelenregister van de Doelvennootschap en, voor gedematerialiseerde Aandelen, een volmacht ten gunste van de financiële instelling van de Aandeelhouder om de Aandelen over te dragen door ze te boeken op de rekening van de Loketinstelling op basis van levering zonder betaling zodra de Voorwaarden zijn vervuld of ervan afstand werd gedaan door de Bieder.

De Bieder draagt de taks op de beursverrichtingen (zie Sectie 7.3 van het Prospectus voor meer informatie). De Loketinstelling zal de Aandeelhouders geen commissie, vergoeding of enige andere kost aanrekenen in het kader van het Bod.

De Aandeelhouders die hun aanvaarding registreren bij een financiële tussenpersoon andere dan de Loketinstelling moeten navraag doen naar bijkomende kosten die door dergelijke instellingen kunnen worden aangerekend en zijn zelf verantwoordelijk voor de betaling ervan.

6.11. Tegenbod en hoger Bod

In geval van een tegenbod en/of een hoger bod (waarvan de prijs ten minste 5% boven de Biedprijs moet liggen) overeenkomstig de artikelen 37 tot 41 van het Overnamebesluit, wordt de Initiële Aanvaardingsperiode verlengd totdat de aanvaardingsperiode van dit tegenbod is verstreken.

In geval van een geldig en gunstiger tegenbod en/of een hoger bod, zijn alle Aandeelhouders die hun Aandelen al hadden aangeboden in het kader van het Bod gerechtigd om hun intrekkingsrecht te gebruiken overeenkomstig artikel 25, 1° van het Overnamebesluit en de procedure beschreven in Sectie 6.8.4 van het Prospectus.

Mocht de Bieder een hoger bod doen als reactie op een tegenbod, dan komt deze verhoogde prijs ten goede aan alle Aandeelhouders, ook aan diegene die het Bod reeds aanvaard hadden, overeenkomstig artikel 25, 2° van het Overnamebesluit (zie ook Sectie 6.8.4 van het Prospectus).

6.12. Andere aspecten van het Bod

6.12.1. Verslag van de Onafhankelijke Expert

Aangezien de Bieder de controlerende aandeelhouder van de Doelvennootschap is, moet, overeenkomstig artikelen 20 tot en met 23 van het Overnamebesluit, een Onafhankelijke Expert een verslag opstellen waarin hij de Aandelen waardeert en hetwelk een analyse omvat van de door de Bieder verrichte waarderingswerkzaamheden.

De onafhankelijke bestuurders van de Doelvennootschap hebben Lazard BV/SRL op 10 maart 2023 aangesteld als Onafhankelijke Expert. De Onafhankelijke Expert heeft het Verslag van de Onafhankelijke Expert opgesteld in overeenstemming met artikel 23 van het Overnamebesluit, dat als BIJLAGE 2 aan het Prospectus is gehecht.

6.12.2. Financiering van het Bod

6.12.2.1. Beschikbaarheid van de benodigde fondsen

De Bieder heeft financieringsfaciliteiten afgesloten met onder meer Bank van Nova Scotia als facility agent en security agent, BNP Paribas S.A., BNP Paribas Fortis NV/SA, National Westminster Bank plc, NatWest Markets Plc en The Bank of Nova Scotia als oorspronkelijke kredietverstrekkers en BNP Paribas Fortis NV/SA als de presenterende bank om de noodzakelijke betaling van de Biedprijs te financieren (de **Faciliteitovereenkomst**). De Faciliteitsovereenkomst stelt de Bieder in staat om financiering op te nemen wanneer er een betalingsverplichting in het kader van het Bod ontstaat, in een bedrag dat voldoende is om aan zijn betalingsverplichtingen in het kader van het Bod te voldoen, zoals vereist door artikel 3 van het Overnamebesluit. Deze kredietfaciliteit onder de Faciliteitsovereenkomst kan op elk moment worden terugbetaald met contanten die beschikbaar worden gesteld aan de Bieder door LG plc of haar dochterondernemingen.

6.12.2.2. Details van de financiering van het Bod en de impact ervan op het vermogen, de resultaten en de activiteiten van de Bieder

De geconsolideerde liquiditeitspositie van LG plc en haar dochterondernemingen op 31 maart 2023 bestaat uit liquide middelen en ongebruikte leencapaciteit die samen een bedrag van 4,9 miljard EUR vertegenwoordigen en een totale netto schuld gelijk aan 10,5 miljard EUR[20]. Ongeacht de beschikbare financiering sluiten LG plc en haar dochterondernemingen niet uit dat zij hun cashpositie zullen gebruiken om voor het Bod te betalen. Als de Bieder volledig gebruik maakt van de financiering zoals hierboven uiteengezet, zal hij nog steeds in een netto cashpositie verkeren.

6.12.3. Memorie van Antwoord

De raad van bestuur van de Doelvennootschap heeft de Memorie van Antwoord opgesteld als reactie op het Bod overeenkomstig de Overnamewet en het Overnamebesluit. De Memorie van Antwoord is goedgekeurd door de raad van bestuur van de Doelvennootschap op 6 juni 2023.

De Nederlandse versie werd goedgekeurd door de FSMA op 6 juni 2023. De goedkeuring door de FSMA van de Memorie van Antwoord houdt geen beoordeling in van de FSMA over de opportuniteit of de kwaliteit van het Bod. Een kopie van dit document is als BIJLAGE 3 bij het Prospectus gevoegd.

6.12.4. Overeenkomsten met een mogelijke impact op het Bod

De Bieder en de met de Bieder Verbonden Personen verrichten geen transacties met betrekking tot de Doelvennootschap of delen daarvan die een positieve of negatieve impact zouden hebben op de waardering van de Doelvennootschap, anders dan de transacties van de Doelvennootschap waarvan de raad van bestuur van de Doelvennootschap op de hoogte is en/of transacties waarvoor een publieke bekendmaking heeft plaatsgevonden.

6.12.5. Toepasselijk recht en bevoegde jurisdictie

Het Bod en de daaruit voortvloeiende overeenkomsten tussen de Bieder en de Aandeelhouders zijn onderworpen aan het Belgisch recht en in het bijzonder aan de Overnamewet en het Overnamebesluit.

Het Marktenhof is uitsluitend bevoegd om kennis te nemen van elk geschil dat voortvloeit uit of verband houdt met dit Bod.

6.12.6. Aankopen buiten het Bod

De Bieder en de Doelvennootschap behouden zich het recht voor om Gewone Aandelen te kopen of aankoopregelingen te treffen buiten het Bod, voor zover toegestaan onder de toepasselijke wet- en regelgeving, met inbegrip van Rule 14e-5 onder de U.S. Exchange Act. Dergelijke aankopen of aankoopregelingen buiten het Bod zullen worden gedaan buiten de VS en zullen worden bekendgemaakt aan het publiek

[20] Geconsolideerde liquiditeit wordt gedefinieerd als geconsolideerde cash (waaronder LG corporate cash en cash gehouden bij geconsolideerde dochterondernemingen) en geaggregeerde ongebruikte leencapaciteit uitgaande van maximale niet-opgenomen verbintenissen onder de toepasselijke faciliteiten zonder rekening te houden met berekeningen van de naleving van convenanten op andere opschortende voorwaarden voor lenen.
Uitgaande van EUR/USD FX van 1,08695 per 31 maart 2023

overeenkomstig de toepasselijke wet- en regelgeving, en zoals vereist door Rule 14e-5 onder de U.S. Exchange Act.

Dienovereenkomstig, en voor zover toegestaan onder de toepasselijke wet- en regelgeving (met inbegrip van Rule 14e-5 onder de U.S. Exchange Act en elke vrijstelling die de SEC daarvan verleent), en in overeenstemming met de gangbare praktijken in België, kunnen de Bieder, zijn gevolmachtigden of makelaars (die optreden als agenten voor de Bieder) of een van zijn dochterondernemingen van tijd tot tijd na de datum van het Prospectus, Aandelen kopen of regelingen treffen om Aandelen te kopen buiten het Bod (inclusief tijdens de looptijd van het Bod), met inbegrip van aankopen op de open markt tegen geldende prijzen of in onderhandse transacties tegen onderhandse prijzen, in elk geval, buiten de VS en in overeenstemming met de toepasselijke wet- en regelgeving. Dergelijke aankopen zullen niet worden voltooid tegen prijzen die hoger zijn dan de Biedprijs, tenzij de Biedprijs dienovereenkomstig wordt verhoogd (en het Bod moet ten minste tien Amerikaanse Werkdagen open blijven na een dergelijke verhoging van de Biedprijs). Alle informatie over dergelijke aankopen of regelingen zal openbaar worden gemaakt zoals vereist in België en de VS.

7. Fiscale behandeling van het Bod

7.1. Inleidende opmerkingen

De volgende samenvatting bevat een algemene beschrijving van bepaalde Belgische fiscale overwegingen, die op de datum van het Prospectus van toepassing zijn naar Belgisch recht op de overdracht van de Aandelen in het kader van het Bod. De samenvatting is uitsluitend ter informatie opgenomen. Het is niet bedoeld om een volledige analyse te omvatten van alle fiscale overwegingen die van belang kunnen zijn voor de beslissing om de Aandelen in het kader van het Bod aan te bieden. Deze samenvatting (of het overige deel van het Prospectus) behandelt geen specifieke regels, zoals overwegingen met betrekking tot Belgische federale of regionale successie- en schenkingsrechten of belastingregels die van toepassing kunnen zijn op bijzondere categorieën van houders van financiële instrumenten (zoals banken, verzekeringsmaatschappijen of instellingen voor collectieve belegging), en mag niet worden opgevat als een impliciete behandeling van aangelegenheden die daarin niet specifiek aan de orde komen.

Deze samenvatting is gebaseerd op de wetten, voorschriften en de toepasselijke belastingverdragen die van kracht zijn in België op de datum van het Prospectus, onder voorbehoud van wijzigingen, desgevallend met terugwerkende kracht. Men dient er nota van te nemen dat als gevolg van wijzigingen in de wet of praktijk de fiscale gevolgen anders kunnen zijn dan hierna vermeld. Deze samenvatting beschrijft niet en houdt geen rekening met het fiscaal recht van andere rechtsgebieden dan België.

Elke Aandeelhouder dient zijn eigen belastingadviseur te raadplegen inzake de individuele gevolgen, met inbegrip van grensoverschrijdende gevolgen, onder de fiscale wetgeving van de landen waarvan hij de nationaliteit heeft of alwaar hij zijn woonplaats, gewone verblijfplaats of domicilieadres heeft en de fiscale regelgeving van België om de Aandelen in het kader van het Bod aan te bieden.

Voor deze samenvatting:

(a) een **Belgische natuurlijke persoon** betekent iedere natuurlijke persoon die onderworpen is aan de Belgische personenbelasting (d.w.z. een natuurlijke persoon

die zijn woonplaats of zetel van fortuin in België heeft, of een persoon die ermee gelijkgesteld wordt voor doeleinden van het Belgische fiscaal recht);

(b) een **Belgische vennootschap** betekent een vennootschap die onderworpen is aan de Belgische vennootschapsbelasting (d.w.z. een vennootschap die haar statutaire zetel, haar voornaamste inrichting, of haar zetel van bestuur of beheer in België heeft);

(c) een **Belgische rechtspersoon** betekent een rechtspersoon die onderworpen is aan de rechtspersonenbelasting (d.w.z. een rechtspersoon die geen vennootschap is die onderworpen is aan de vennootschapsbelasting, waarvan de statutaire zetel, de voornaamste inrichting, of de zetel van bestuur of beheer in België gevestigd is);

(d) een **rijksinwoner** betekent een Belgische natuurlijke persoon, een Belgische vennootschap of een Belgische rechtspersoon; en

(e) een **niet-rijksinwoner** betekent elke persoon die geen rijksinwoner is.

Deze samenvatting houdt geen rekening met het fiscale regime dat van toepassing is op Aandelen die worden aangehouden door rijksinwoners met een vaste basis of een vaste inrichting gelegen buiten België.

7.2. Belastingen op de overdracht van de Aandelen

7.2.1. Belgische natuurlijke personen

Wat Belgische natuurlijke personen betreft, zal de fiscale behandeling bij vervreemding van de Aandelen afhangen van het type belegging.

Voor Belgische natuurlijke personen die de Aandelen houden als een investering in het kader van het normale beheer van hun privévermogen, is de overdracht van Aandelen in principe geen belastbare transactie. De meerwaarden die gerealiseerd worden bij de overdracht van Aandelen door een Belgische natuurlijke persoon zijn derhalve niet onderworpen aan de Belgische personenbelasting. De minderwaarden op de Aandelen zijn evenzeer fiscaal niet aftrekbaar.

Een Belgische natuurlijke persoon zal evenwel onderworpen zijn aan een inkomstenbelasting van 33% (verhoogd met de gemeentelijke opcentiemen) indien hij een meerwaarde realiseert op de Aandelen die als speculatief of buiten het kader van het normale beheer van zijn privévermogen kan worden beschouwd. De minwaarde bij zulke transacties is in beginsel niet aftrekbaar.

Bovendien zijn de meerwaarden die buiten het kader van een beroepsactiviteit door Belgische natuurlijke persoon worden gerealiseerd op de overdracht van (een deel van) een belangrijke deelneming in een Belgische vennootschap (d.w.z. een deelneming die meer dan 25% van het kapitaal van de Doelvennootschap vertegenwoordigt, rechtstreeks of onrechtstreeks, alleen of met zijn/haar echtgeno(o)te of bepaalde andere verwanten, op enig moment tijdens de vijf (5) jaar voorafgaand aan de overdracht) onderworpen zijn aan de inkomstenbelasting tegen een tarief van 16,5% (verhoogd met de gemeentelijke opcentiemen).

De meerwaarden gerealiseerd op de overdracht van de Aandelen door Belgische natuurlijke personen die de Aandelen aanhouden in de uitoefening van een beroepswerkzaamheid, kunnen ook onderworpen zijn aan de inkomstenbelasting in België tegen de normale progressieve tarieven (verhoogd met de gemeentelijke opcentiemen), met uitzondering van: (i) de meerwaarden op Aandelen die naar

aanleiding van de stopzetting van de beroepswerkzaamheid worden gerealiseerd die belastbaar zijn tegen een afzonderlijk tarief van 10% of 16,5% (afhankelijk van de omstandigheden) of (ii) de meerwaarden op Aandelen die meer dan vijf (5) jaar worden aangehouden, die worden belast tegen een tarief van 16,5%, verhoogd met de gemeentelijke opcentiemen. De bij de overdracht van deze Aandelen gerealiseerde minderwaarden zijn in principe fiscaal aftrekbaar. Dergelijke Belgische natuurlijke personen dienen hun Belgische belastingadviseur te raadplegen inzake de fiscale gevolgen van het Bod.

7.2.2. Belgische vennootschappen

Overeenkomstig artikel 192 van het Wetboek van de Inkomstenbelastingen van 1992 (het **WIB**) kunnen Belgische vennootschappen, voor de meerwaarden gerealiseerd op de overdracht van de Aandelen, een vrijstelling genieten als (i) voldaan is aan de voorwaarden met betrekking tot de belastingheffing op de onderliggende uitgekeerde inkomsten zoals beschreven in artikel 203 van het WIB, (ii) de Aandelen in volle eigendom zijn gehouden gedurende een ononderbroken periode van ten minste één jaar en (iii) de Belgische vennootschap een minimumbelang heeft in de Doelvennootschap van ten minste 10% of een deelneming in de Doelvennootschap met een aanschaffingswaarde van minstens 2.500.000 EUR (de **DBI-Voorwaarden**).

Indien niet aan één of meer van de DBI-Voorwaarden is voldaan, zijn de meerwaarden op de Aandelen belastbaar tegen het standaardtarief van de Belgische vennootschapsbelasting van 25%, onder voorbehoud van de toepassing van het verlaagd tarief van 20% voor de eerste schijf van 100.000 EUR belastbare inkomsten voor bepaalde kleine vennootschappen (zoals gedefinieerd in artikel 1:24, §1 tot en met §6 van het WVV).

In principe zijn de door Belgische vennootschappen geleden minderwaarden op Aandelen niet fiscaal aftrekbaar.

Voor ondernemingen die onder een bijzonder fiscaal regime vallen, zoals instellingen voor pensioenfinanciering (OFP's) en beleggingsvennootschappen in de zin van artikel 185*bis* van het WIB, gelden andere regels.

Aandelen die worden aangehouden in de handelsportefeuilles van Belgische toegelaten kredietinstellingen, beleggingsondernemingen en beheermaatschappijen van instellingen voor collectieve belegging zijn onderworpen aan een ander regime. De meerwaarden op dergelijke Aandelen zijn belastbaar tegen het normale vennootschapsbelastingtarief van 25%, tenzij, onder bepaalde voorwaarden, het verlaagde vennootschapsbelastingtarief van 20% van toepassing is op de eerste schijf van 100.000 EUR belastbare winst van in aanmerking komende kleine vennootschappen (zoals gedefinieerd in artikel 1:24, §1 tot en met §6 van het WVV), en de vermogensverliezen op die Aandelen aftrekbaar zijn. Interne overdrachten van en naar de handelsportefeuille worden gelijkgesteld aan een realisatie.

7.2.3. Belgische rechtspersonen

Meerwaarden gerealiseerd bij de overdracht van de Aandelen door Belgische rechtspersonen zijn in principe niet belastbaar.

Meerwaarden die worden gerealiseerd bij de overdracht van (een deel van) een belangrijke deelneming in een Belgische vennootschap (d.w.z. een deelneming die meer dan 25% van het kapitaal van de Doelvennootschap vertegenwoordigt, op enig moment tijdens de vijf (5) jaar voorafgaand aan de overdracht) kan echter onder

bepaalde omstandigheden onderworpen zijn aan de rechtspersonenbelasting in België tegen een tarief van 16,5%.

Minderwaarden bij de overdracht van de Aandelen door Belgische rechtspersonen zijn in principe niet aftrekbaar in België.

7.2.4. Niet-rijksinwoners

De niet-rijksinwoners zijn in principe niet belastbaar in België op de meerwaarden die worden gerealiseerd bij de overdracht van Aandelen, tenzij deze niet-rijksinwoner de Aandelen aanhoudt in het kader van een beroepswerkzaamheid door middel van een vaste basis of een Belgische inrichting. In een dergelijk geval gelden dezelfde principes als beschreven met betrekking tot Belgische natuurlijke personen die onderworpen zijn aan de Belgische personenbelasting (die de Aandelen voor beroepsdoeleinden aanhouden) of met betrekking tot Belgische vennootschappen die onderworpen zijn aan de Belgische vennootschapsbelasting. Meerwaarden die worden gerealiseerd bij de overdracht van Aandelen door niet-ingezeten rechtspersonen in de zin van artikel 227, 3° van het WIB zijn in principe niet onderhevig aan de Belgische niet-ingezeten belasting van niet-rijksinwoner en de door zulke entiteiten geleden minderwaarden zijn in België niet aftrekbaar.

De niet-ingezeten natuurlijke personen in de zin van artikel 227, 1° van het WIB die de Aandelen niet voor beroepsmatige doeleinden aanwenden en die hun fiscaal inwonerschap hebben in een land waarmee België geen dubbelbelastingverdrag heeft gesloten of waarmee België een dubbelbelastingverdrag heeft gesloten dat de bevoegdheid om de meerwaarde op de Aandelen te belasten aan België toekent, zijn mogelijk onderworpen aan belasting in België, indien de meerwaarden worden behaald of verkregen in België en voortvloeien uit verrichtingen die moeten worden beschouwd buiten het normale beheer van het privévermogen te vallen of in geval van een overdracht van een belangrijke deelneming in een Belgische vennootschap zoals vermeld in de fiscale behandeling van de vervreemding van de Aandelen door Belgische natuurlijke personen (zie Sectie 7.2.1). Zulke niet-ingezeten natuurlijke personen zouden daarom verplicht kunnen worden een belastingaangifte in te dienen en dienen hun eigen belastingadviseur te raadplegen.

7.3. Taks op de beursverrichtingen

Op de aankoop en verkoop van Aandelen in België op de secundaire markt is een taks op de beursverrichtingen verschuldigd indien (i) de verrichtingen in België uitgevoerd zijn via een professionele tussenpersoon of (ii) ze geacht worden in België te zijn uitgevoerd, wat het geval is als de opdracht daartoe rechtstreeks of onrechtstreeks aan een in het buitenland gevestigde tussenpersoon wordt gegeven, hetzij door een natuurlijke persoon met gewone verblijfplaats in België, hetzij door een rechtspersoon voor rekening van een zetel of een vestiging ervan in België (beide, een **Belgische Investeerder**). Het geldende tarief is 0,35% met een maximumbedrag van 1.600 EUR per verrichting en per partij.

Deze taks is afzonderlijk verschuldigd door elke partij bij de verrichting en elk van deze wordt ingehouden door de professionele tussenpersoon. Indien de opdracht echter rechtstreeks of onrechtstreeks wordt gegeven aan een in het buitenland gevestigde professionele tussenpersoon, is de taks in beginsel verschuldigd door de Belgische Investeerder, tenzij die Belgische Investeerder kan aantonen dat de taks reeds is betaald. Als alternatief kunnen de in het buitenland gevestigde professionele tussenpersonen, onder bepaalde voorwaarden en formaliteiten een Belgische aansprakelijke vertegenwoordiger aanstellen, die aansprakelijk zal

zijn voor de taks op de beursverrichtingen met betrekking tot de verrichtingen die via de professionele tussenpersoon worden uitgevoerd.

Er zal echter geen taks op de beursverrichtingen verschuldigd zijn door vrijgestelde personen die voor eigen rekening handelen, met inbegrip van niet-ingezetenen beleggers, mits zij een attest leveren aan de financiële tussenpersoon in België die hun status van niet-rijksinwoner bevestigt en bepaalde Belgische institutionele beleggers zoals gedefinieerd in artikel 126.1 2° van het Wetboek diverse rechten en taksen.

De Bieder draagt de taks op de beursverrichtingen in verband met het Bod.

7.4. Jaarlijkse taks op de effectenrekeningen

Ingevolge de Wet van 17 februari 2021 werd een jaarlijkse taks op de effectenrekeningen ingevoerd.

De jaarlijkse taks op de effectenrekeningen wordt geheven op de effectenrekeningen waarvan de gemiddelde waarde meer dan 1.000.000 EUR bedraagt gedurende een referentieperiode van twaalf (12) opeenvolgende maanden die (in beginsel) aanvangt op 1 oktober en eindigt op 30 september van het volgende jaar.

De jaarlijkse taks op de effectenrekeningen is van toepassing op effectenrekeningen die worden aangehouden door Belgische natuurlijke personen, vennootschappen en rechtspersonen, ongeacht of deze rekeningen worden aangehouden bij een financiële tussenpersoon in België of in het buitenland. De jaarlijkse taks op de effectenrekeningen is ook van toepassing op effectenrekeningen die worden aangehouden door niet-ingezeten natuurlijke personen, vennootschappen en rechtspersonen bij een financiële tussenpersoon in België. De jaarlijkse taks op effectenrekeningen wordt echter niet geheven op effectenrekeningen die door specifieke soorten gereglementeerde entiteiten worden aangehouden in het kader van hun eigen beroepsactiviteit en voor hun eigen rekening.

In voorkomend geval kan de jaarlijkse taks op de effectenrekeningen ook van toepassing zijn op effectenrekeningen waarop de Aandelen worden aangehouden indien de gemiddelde waarde gedurende de referentieperiode meer dan 1.000.000 EUR bedraagt.

Het toepasselijke belastingtarief is gelijk aan het laagste van: (i) 0,15% van de gemiddelde waarde van de rekening en (ii) 10% van het verschil tussen de gemiddelde waarde van de rekening en 1.000.000 EUR. De belastbare basis is de som van de waarden van de belastbare financiële instrumenten op de verschillende referentietijdstippen (31 december, 31 maart, 30 juni en 30 september) gedeeld door het aantal van die referentietijdstippen.

De jaarlijkse taks op effectenrekeningen moet worden ingehouden, aangegeven en betaald door de Belgische tussenpersoon. Tussenpersonen die niet in België zijn gevestigd of opgericht, hebben de mogelijkheid om bij het beheer van een aan de belasting onderworpen effectenrekening een vertegenwoordiger in België aan te stellen die door of namens de Minister van Financiën is erkend (de **Aansprakelijke Vertegenwoordiger**). De Aansprakelijke Vertegenwoordiger is hoofdelijk aansprakelijk jegens de Belgische Staat tot de aangifte en de betaling van de taks alsook tot de uitvoering van alle verplichtingen waartoe de tussenpersonen met betrekking tot de jaarlijkse taks op de effectenrekeningen zijn gehouden, waaronder de naleving van bepaalde rapportageverplichtingen. In gevallen waarin geen enkele tussenpersoon de jaarlijkse taks op de effectenrekeningen heeft ingehouden, aangegeven en betaald, moet de houder van de effectenrekening zelf de belasting aangeven en betalen, tenzij hij kan aantonen dat de belasting reeds is ingehouden, aangegeven en betaald door een Belgische tussenpersoon of door een Aansprakelijke Vertegenwoordiger van een buitenlandse tussenpersoon.

Verder werd een specifieke, onweerlegbare en retroactieve antimisbruikbepaling ingevoerd die geldt sinds 30 oktober 2020, gericht op (i) het splitsen van een effectenrekening in meerdere rekeningen aangehouden bij dezelfde financiële tussenpersoon en (ii) de omzetting van belastbare financiële instrumenten naar financiële instrumenten op naam. Bovendien werd een algemene, weerlegbare antimisbruikbepaling ingevoerd. De specifieke, onweerlegbare antimisbruikbepaling en het retroactieve aspect van de algemene antimisbruikbepaling werden echter op 27 oktober 2022 door het Grondwettelijk Hof van België ongrondwettig verklaard.

De Aandeelhouders dienen hun eigen belastingadviseur te raadplegen met betrekking tot deze nieuwe jaarlijkse taks op de effectenrekeningen.

Lijst van Bijlagen bij het Prospectus:

1. Aanvaardingsformulier
2. Verslag van de Onafhankelijke Expert
3. Memorie van Antwoord
4. Organigram van de Doelgroep
5. Niet-geauditeerde balans en toelichting van de Bieder met betrekking tot het boekjaar 2021
6. Niet-geauditeerde balans en toelichting van de Bieder met betrekking tot het boekjaar 2022

BIJLAGE 1

AANVAARDINGSFORMULIER

Aanvaardingsformulier voor de Aandelen op naam

in te vullen en te verzenden naar de Loketinstelling (BNP Paribas Fortis NV/SA) op het volgende e-mailadres cfcm-ecm@bnpparibasfortis.com, uiterlijk op 12 juli 2023 om 16.00 uur CET, of op enige latere datum die in geval van verlenging is aangekondigd

---

AANVAARDINGSFORMULIER ENKEL VOOR AANDELEN OP NAAM

Aanvaardingsformulier met betrekking tot het vrijwillig en voorwaardelijk openbaar overnamebod in contanten, in voorkomend geval gevolgd door een Vereenvoudigd Uitkoopbod door Liberty Global Belgium Holding B.V. (de Bieder) op alle Aandelen uitgegeven door Telenet Group Holding NV die nog niet in het bezit zijn van de Bieder of de met de Bieder Verbonden Personen

---

Ik, ondergetekende:

Rechtspersoon:

Vennootschapsnaam:	
Adres van de zetel:	
Rechtsgeldig vertegenwoordigd door:	(1) Naam: Titel: (2) Naam: Titel:

Natuurlijk persoon:

Naam en voornaam:	
Woonplaats:	

Verklaar, na kennis te hebben genomen van het Prospectus, dat:

(i) Ik akkoord ga met de voorwaarden van het Bod zoals beschreven in het Prospectus;

(ii) Ik ermee akkoord ga de Aandelen die in dit Aanvaardingsformulier zijn geïdentificeerd, die ik integraal in mijn bezit heb, overeenkomstig de voorwaarden van het Prospectus over te dragen voor de Biedprijs die overeenstemt met een betaling in contanten van 21,00 EUR, d.w.z. 22,00 EUR verminderd met, na goedkeuring door de gewone algemene vergadering van de Doelvennootschap van 26 april 2023 van de betaling van een brutodividend van 1,00 EUR per aandeel, het totale brutobedrag van dit dividend (vóór enige toepasselijke belastingaftrek).

(iii) Ik mijn Aandelen overdraag volgens de aanvaardingsprocedure zoals beschreven in het Prospectus; en

(iv) Ik erken dat alle garanties en verplichtingen waarmee ik geacht word in te stemmen met betrekking tot de overdracht van mijn Aandelen, zijn opgenomen in dit Aanvaardingsformulier in overeenstemming met het Prospectus.

Aandelen		
Aantal	Vorm	Instructies
…….	Aandelen op naam	De volgende documenten zijn bij dit Aanvaardingsformulier gevoegd: – een bewijs van inschrijving van mijn Aandelen op naam in het aandeelhoudersregister van de Doelvennootschap; en – voor natuurlijke personen: een kopie van mijn identiteitskaart of van mijn paspoort met een handtekeningspecimen; of – voor rechtspersonen: een voor eensluidend gewaarmerkt afschrift van de statuten van de Aandeelhouder, het bewijs van de vertegenwoordigingsbevoegdheid van de Aandeelhouder van de personen die dit Aanvaardformulier hebben ondertekend, in voorkomend geval een volmacht, en een kopie van de identiteitskaart of het paspoort, met inbegrip van een handtekeningspecimen van de perso(o)n(en) gemachtigd om de Aandeelhouder te vertegenwoordigen en die dit Aanvaardformulier heeft (hebben) ondertekend.

		Ik verzoek hierbij om (i) deze Aandelen over te dragen aan de Bieder, (ii) de overdracht van deze Aandelen naar behoren te registreren in het aandeelhoudersregister van de Doelvennootschap en daartoe machtig ik elke bestuurder van de Doelvennootschap en de Bieder, ieder individueel handelend en met recht van substitutie, het aandeelhoudersregister van de Doelvennootschap te ondertekenen in mijn naam en voor mijn rekening en om alles te doen wat daartoe nodig of nuttig is.

Ik vraag hierbij om op de relevante Betaaldatum de Biedprijs voor de overdracht van de Aandelen bedoeld in dit Aanvaardingsformulier op mijn rekening te crediteren:

Naam van de bank:	
IBAN:	
BIC/SWIFT:	

Ik ben me ervan bewust dat:

(A) Om geldig te zijn, dit Aanvaardformulier naar de Loketinstelling op het volgende e-mailadres cfcm-ecm@bnppparibasfortis.com dient te worden gestuurd, in overeenstemming met de toepasselijke aanvaardingsprocedure, zoals beschreven in het Prospectus (Sectie 6.8.1), uiterlijk op de laatste dag van de Initiële Aanvaardingsperiode (verlengd indien van toepassing), te weten 12 juli 2023 om 16.00 uur CET, of, al naargelang het geval, van enige Volgende Aanvaardingsperiode.

(B) Ik naar behoren gemachtigd ben om mijn Aandelen over te dragen en alle daarvoor vereiste vergunningen, formaliteiten of procedures naar behoren en met succes zijn verkregen, aanvaard, aangevuld en/of uitgevoerd.

(C) (i) indien de Aandelen eigendom zijn van twee of meer personen, het Aanvaardingsformulier gezamenlijk door al deze personen moet worden ondertekend; (ii) indien de Aandelen het voorwerp uitmaken van een recht van vruchtgebruik, moet het Aanvaardingsformulier gezamenlijk door de vruchtgebruiker en de blote eigenaar worden ondertekend; (iii) indien de Aandelen het voorwerp uitmaken van een pandrecht, moet het Aanvaardingsformulier gezamenlijk worden ondertekend door de pandgever en de pandhouder, met dien verstande dat deze laatste zal worden geacht onvoorwaardelijke en onherroepelijke afstand te hebben gedaan van het pandrecht en dat hij het pandrecht op de betrokken Aandelen heeft vrijgegeven; (iv) indien de Aandelen worden bezwaard of onderworpen aan een last, een vordering, zekerheid of belang moet het Aanvaardingsformulier door de Aandeelhouder en alle

begunstigden van een dergelijke last, vordering, zekerheid of belang gezamenlijk worden ondertekend en worden zulke begunstigden geacht onvoorwaardelijk en onherroepelijk afstand te hebben gedaan van elke last, klacht, zekerheid of belang met betrekking tot deze Aandelen;

(D) de aanvaarding van het Aanbod geen kosten met zich mee brengt in mijn hoofde, voor zover dit Aanvaardingsformulier rechtstreeks bij de Loketinstelling wordt gedeponeerd;

(E) de aanvaarding van het Bod die tijdens een Aanvaardingsperiode is geformuleerd, kan worden ingetrokken tijdens dergelijke Aanvaardingsperiode mits een schriftelijke kennisgeving rechtstreeks gericht aan de Loketinstelling, met vermelding van het aantal ingetrokken Aandelen. Voor zover ik de Aandelen op naam heb, zal ik door de Doelvennootschap worden geïnformeerd over de procedure die moet worden gevolgd om mijn aanvaarding in te trekken. Deze kennisgeving van intrekking moet uiterlijk op 12 juli 2023 om 16.00 uur CET of, in voorkomend geval, op de datum die in de kennisgeving en/of het desbetreffende persbericht zal worden vastgesteld, worden gedaan; en

(F) de Bieder draagt de taks op de beursverrichtingen.

Ik erken dat ik alle informatie heb ontvangen die nodig is om, met volledige kennis van zaken, de beslissing te nemen om mijn Aandelen in het kader van het Bod al dan niet aan te bieden. Ik ben me volledig bewust van de wettigheid van het Bod en van de daaraan verbonden risico's en heb mij geïnformeerd over de taksen die ik verschuldigd kan zijn in het kader van de overdracht van mijn Aandelen aan de Bieder, die ik eventueel alleen zal dragen, met uitzondering van de taks op de beursverrichtingen (indien van toepassing) die zal worden gedragen door de Bieder.

Tenzij anders bepaald, hebben de in dit Aanvaardingsformulier gebruikte termen dezelfde betekenis als in het Prospectus.

Opgemaakt in tweevoud op (*plaats*): _____
Op (*datum*): _____

De Aandeelhouder	**De Loketinstelling**
(handtekening) (naam, voornaam, naam van de vennootschap)	(handtekening) (financiële tussenpersoon)

Aanvaardingsformulier voor gedematerialiseerde Aandelen

In tweevoud in te vullen en in te dienen bij de financiële tussenpersoon waar deze gedematerialiseerde aandelen worden gehouden, uiterlijk op 12 juli 2023 om 16.00 uur CET, of op enige latere datum die in geval van verlenging is aangekondigd, of op een eerder door de financiële tussenpersoon vastgestelde datum

---

AANVAARDINGSFORMULIER ENKEL VOOR GEDEMATERIALISEERDE AANDELEN

Aanvaardingsformulier met betrekking tot het vrijwillig en voorwaardelijk openbaar overnamebod in contanten, in voorkomend geval gevolgd door een Vereenvoudigd Uitkoopbod door Liberty Global Belgium Holding B.V. (de Bieder) op alle Aandelen uitgegeven door Telenet Group Holding NV die nog niet in het bezit zijn van de Bieder of de met de Bieder Verbonden Personen

---

Ik, ondergetekende:

Rechtspersoon:

Vennootschapsnaam:	
Adres van de zetel:	
Rechtsgeldig vertegenwoordigd door:	(1) Naam: Titel: (2) Naam: Titel:

Natuurlijke persoon:

Naam en voornaam:	
Woonplaats:	

Verklaart, na kennis te hebben genomen van het Prospectus, dat:

(i) Ik akkoord ga met de voorwaarden van het Bod zoals beschreven in het Prospectus.

(ii) Ik ermee akkoord ga de Aandelen die in dit Aanvaardingsformulier zijn geïdentificeerd, die ik integraal in mijn bezit heb, overeenkomstig de voorwaarden van het Prospectus over te dragen voor de Biedprijs die overeenstemt met een betaling in contanten van 21,00 EUR, d.w.z. 22,00 EUR verminderd met, na goedkeuring door de gewone algemene vergadering van de Doelvennootschap van 26 april 2023 van de

betaling van een brutodividend van 1,00 EUR per aandeel, het totale brutobedrag van dit dividend (vóór enige toepasselijke belastingaftrek).

(iii) Ik mijn Aandelen overdraag volgens de aanvaardingsprocedure zoals beschreven in het Prospectus; en

(iv) Ik erken dat alle garanties en verplichtingen waarmee ik geacht word in te stemmen met betrekking tot de overdracht van mijn Aandelen, zijn opgenomen in dit Aanvaardingsformulier in overeenstemming met het Prospectus.

Aandelen		
Aantal	Vorm	Instructies
…….	Gedematerialiseerde aandelen	Deze Aandelen zijn beschikbaar op mijn effectenrekening, waarvan de details de volgende zijn: *Naam van de bank:…….* *IBAN……* *:…….* *BIC/SWIFT:…….* *Hierbij machtig ik de financiële tussenpersoon waarbij ik mijn gedematerialiseerde Aandelen heb en machtig ik elke bestuurder van de Doelvennootschap en de Bieder, ieder individueel handelend en met recht van substitutie, deze Aandelen van mijn effectenrekening onmiddellijk over te dragen naar de rekening van de Loketinstelling ten behoeve van de Bieder.*

Ik vraag hierbij om op de relevante Betaaldatum de Biedprijs voor de overdracht van de Aandelen bedoeld in dit Aanvaardingsformulier op mijn rekening te crediteren:

Naam van de bank:	
IBAN:	
BIC/SWIFT:	

Ik ben me ervan bewust dat:

(A) Om geldig te zijn, dient dit Aanvaardingsformulier in tweevoud te worden neergelegd in overeenstemming met de toepasselijke aanvaardingsprocedure, zoals beschreven in het Prospectus (Sectie 6.8.1), bij de Loketinstelling of bij een andere financiële tussenpersoon, uiterlijk op de laatste dag van de Initiële Aanvaardingsperiode (in voorkomend geval verlengd). te weten 12 juli 2023 om 16.00 uur CET, of, al naargelang het geval, van enige Volgende Aanvaardingsperiode, of op een eerder door de financiële tussenpersoon vastgestelde datum;

(B) Ik naar behoren gemachtigd ben om mijn Aandelen over te dragen en alle daarvoor vereiste vergunningen, formaliteiten of procedures naar behoren en met succes zijn verkregen, aanvaard, aangevuld en/of uitgevoerd.

(C) (i) indien de Aandelen eigendom zijn van twee of meer personen, het Aanvaardingsformulier gezamenlijk door al deze personen moet worden ondertekend; (ii) indien de Aandelen het voorwerp uitmaken van een recht van vruchtgebruik, moet het Aanvaardingsformulier gezamenlijk door de vruchtgebruiker en de blote eigenaar worden ondertekend; (iii) indien de Aandelen het voorwerp uitmaken van een pandrecht, moet het Aanvaardingsformulier gezamenlijk worden ondertekend door de pandgever en de pandhouder, met dien verstande dat deze laatste zal worden geacht onvoorwaardelijke en onherroepelijke afstand te hebben gedaan van het pandrecht en dat hij het pandrecht op de betrokken Aandelen heeft vrijgegeven; (iv) indien de Aandelen worden bezwaard of onderworpen aan een last, een vordering, zekerheid of belang moet het Aanvaardingsformulier door de Aandeelhouder en alle begunstigden van een dergelijke last, vordering, zekerheid of belang gezamenlijk worden ondertekend en worden zulke begunstigden geacht onvoorwaardelijk en onherroepelijk afstand te hebben gedaan van elke last, klacht, zekerheid of belang met betrekking tot deze Aandelen;

(D) de aanvaarding van het Aanbod in mijn hoofde geen kosten met zich mee brengt, onder de dubbele voorwaarde dat (i) ik mijn Aandelen rechtstreeks aan de Loketinstelling voorleg en (ii) mijn gedematerialiseerde Aandelen bij de Loketinstelling op een rekening worden geplaatst;

(E) ik persoonlijk alle kosten draag die kunnen worden aangerekend door een andere financiële tussenpersoon dan de Loketinstelling; en

(F) de aanvaarding van het Bod die tijdens een Aanvaardingsperiode is geformuleerd, kan worden ingetrokken tijdens dergelijke Aanvaardingsperiode mits een schriftelijke kennisgeving rechtstreeks gericht aan de financieel tussenpersoon waar ik mijn Aanvaardingsformulier indien, met vermelding van het aantal ingetrokken Aandelen. In het geval dat ik een andere financiële tussenpersoon dan de Loketinstelling in kennis stel van de intrekking, is een dergelijke financiële tussenpersoon verplicht en zal hij verantwoordelijk zijn om de Loketinstelling tijdig op de hoogte te stellen van de intrekking. Deze kennisgeving van intrekking aan de Loketinstelling moet uiterlijk op 12 juli 2023 om 16.00 uur CET of, in voorkomend geval, op de datum die in de kennisgeving en/of het desbetreffende persbericht zal

worden vastgesteld, worden gedaan.

Ik erken dat ik alle informatie heb ontvangen die nodig is om, met volledige kennis van zaken, de beslissing te nemen om mijn Aandelen in het kader van het Bod al dan niet aan te bieden. Ik ben me volledig bewust van de wettigheid van het Bod en van de daaraan verbonden risico's en heb mij geïnformeerd over de taksen die ik verschuldigd kan zijn in het kader van de overdracht van mijn Aandelen aan de Bieder, die ik eventueel alleen zal dragen met uitzondering van de taks op de beursverrichtingen (indien van toepassing) die zal worden gedragen door de Bieder.

Tenzij anders bepaald, hebben de in dit Aanvaardingsformulier gebruikte termen dezelfde betekenis als in het Prospectus.

Opgemaakt in tweevoud op (*plaats*): _____
Op (*datum*): _____

De Aandeelhouder	**De Loketinstelling**
(handtekening) (naam, voornaam, naam van de vennootschap)	(handtekening) (financiële tussenpersoon)

BIJLAGE 2

VERSLAG VAN DE ONAFHANKELIJKE EXPERT

CONFIDENTIAL

MAY 2023

INDEPENDENT EXPERT REPORT

Delivered in the Framework of the Public Take-over of Telenet Group Holding NV to its Independent Directors

LAZARD

Table of Contents

I INTRODUCTION 1

II OVERVIEW OF BELGIAN MARKET & TELENET

- A Belgian Market Overview 4
- B Telenet Overview 9

III SHARE PRICE PERFORMANCE AND MARKET PERCEPTION 14

IV TELENET BUSINESS PLAN 21

V TELENET VALUATION OVERVIEW

- A Valuation Methodologies & Summary 27
- B Key Assumptions and Computations 35

VI POTENTIAL UPSIDES / DOWNSIDES 51

VII BIDDER VALUATION OVERVIEW 54

APPENDIX

- A Additional Materials On Belgian Market 58
- B Additional Materials On Telenet 68
- C Additional Materials on Valuation Assignment 73
- D Additional Materials With Regards to Lazard Assignment 75

I Introduction

Context & Background

- **Liberty Global plc ("LG") indirectly, through affiliate Liberty Global Belgium Holding B.V. (the "Bidder"), owns 59.2% of Telenet Group Holding NV (the "Company" or "Telenet") share capital and is contemplating making a voluntary public takeover for all the outstanding equity securities of Telenet (the "Potential Transaction") that the Bidder or persons affiliated with it (i.e., Telenet) do not already own**
- **In anticipation of a potential proposal by LGI, the independent directors of Telenet have appointed Lazard BV/SRL ("Lazard") as independent expert pursuant to applicable regulation:**
  - As the voluntary public take-over would be launched by a bidder who controls the target company, Articles 20 to 23 of the Royal Decree of 27 April 2007 on takeover bids (the "Royal Decree") will apply. These require a report be issued by an independent expert appointed by the independent directors of the Company. The fees of the independent expert are to be borne by the Bidder
- **Lazard final report has been submitted on April 5th, 2023 to the independent members of the Board of directors of Telenet**
- **In the context of its assignment, Lazard had access to a data room containing a business plan and other information on Telenet. In addition, a due diligence session took place on March 2nd, 2023 with Telenet's management.**
- **Lazard report includes an introduction on the Belgian telecom market with recent developements, recent share price performance, our view on Telenet financial forecasts and finally a valuation exercise providing Lazard views on Telenet share price and feedback on the Bidder price**
- **Separately from Lazard's engagement, Telenet has hired Goldman Sachs as adviser on the Potential Transaction and Freshfields Bruckhaus Deringer as legal adviser; the independent directors are being advised by Baker McKenzie as legal advisor**
- **Liberty Global plc is advised by J.P. Morgan and Allen & Overy**

Disclaimer

- **The Report is being provided by Lazard in accordance with Articles 20 to 23 of the Royal Decree**
- **The Report has been prepared solely for the purposes of Articles 20 to 23 of the Royal Decree in connection with the Transaction and the Report is not intended to be used for any other purpose. Under no circumstances shall Lazard have any liability for any use made of the Report for any purpose other than that for which it was provided**
- **Shareholders should consider the information contained in the report and in the prospectus issued by the Bidder carefully, and make their own decisions on whether to enter into the contemplated transaction, having regard to their particular circumstances**
- **In preparing the Report, Lazard has relied upon (and has not sought to verify and does not accept responsibility or assume any obligation for damages for) the accuracy and completeness of all historic financial, accounting, tax and legal information in respect of the Company or the Bidder, as the case may be, provided to it by or on behalf of the Company or the Bidder, as the case may be, as requested by Lazard, and Lazard has assumed the accuracy and completeness of all such information for the purposes of rendering this Report. No party shall have any right of action against Lazard as a result of any of the information referred to above being inaccurate or incomplete in any respect**

Disclaimer (Cont'd)

- **In preparing its Report Lazard has selected information from independent external sources of quality which it considers relevant for the valuation. Lazard has relied on and assumed the accuracy and completeness of the used external sources for market studies, information on comparable companies and multiples of listed companies or takeover transactions, and has not verified the correctness of this information and can therefore not take any responsibility therefor**
- **Lazard's Report is necessarily based on economic, monetary, market and other conditions as of the dates reflected herein, and otherwise on the information made available to it until May 30th, 2023. Consequently, any subsequent change in these conditions, as well as any event after the date of this Report, may affect the estimated value of the Company**
- **Lazard confirms that the assumptions made and methodologies applied in the Report are reasonable and relevant. (art. 23 Royal Decree)**

II Overview of Belgian Market & Telenet

A Belgian Market Overview

Introduction

- **Until the entry of Citymesh Mobile, the Belgian market was essentially a 3-player market with 3 convergent operators:**
  - Proximus, the incumbent operating in fixed and mobile
  - Telenet, cable operator in Flanders with nationwide mobile operations through BASE
  - Orange Belgium, nationwide mobile operator having acquired the largest cable operator in Wallonia (VOO) and in Brussels (Brutélé) in December 2021 (transaction approved by the European Commission with closing expected by end of Q2 2023)
- **The market is going through very significant changes:**
  - Citymesh was awarded a mobile license on June 21st, 2022 and is planning to enter the mobile market in Belgium in Q4 2023. Citymesh is also expected to enter the fixed-line Belgian market in the long-run
  - The historical cable operators (Telenet in Flanders and Orange / VOO in Wallonia) are going to transition their fixed infrastructure from DOCSIS to FTTH
  - Telenet and Orange will open their network on a wholesale basis and have signed a 15-year reciprocal agreement (see Appendix) pursuant to which Telenet will be a customer of Orange and vice-versa
- **As a result of these changes, Telenet is expected to face significant evolution of its business in the coming years**

At ServCo Level	• Defend itself against a new entrant (firstly in mobile) (which means pressure on the top line) • Enter the Wallonia market in fixed, using Orange / VOO's infrastructure

At NetCo Level	• Complete ServCo / NetCo separation • Possibly sell equity stake in NetCo • Transition its network technology from Docsis (Cable) to FTTH (fiber) (which means heavy capex; see further down in the Report) • Continue evolving the business model of its network to full wholesale (and thus facilitate expansion in Flanders of Orange and possibly others)

Belgian Telecom Market – Snapshot

Belgian Telecom Market Growth Driven by Increasing Urbanization, Rising Adoption of Smartphones and Transition to Gigabit Networks

- Belgium telecom market has witnessed strong growth in recent years, and it is expected to keep the pace in the near-term future
- Growth mainly explained by increasing urban population, rising adoption of smartphones and transition to high-speed networks (DOCSIS 3.1 and FTTH)
- Further growth forecasted due to adoption of IoT and further transition onto FTTH networks

Mobile market currently comprises of three MNOs whilst a new entrant, Citymesh mobile, is expected to launch in Q4-23

- Market currently comprises of three MNOs: Proximus, Telenet and Orange Belgium
- The Belgian regulator, in its efforts to lower consumer prices and increase service level competition, reserved spectrum for a potential new entrant in the Jun-22 spectrum auctions
- Citymesh mobile, a JV between Citymesh and Digi, acquired such spectrum and is expected to enter the mobile market in Q4-23. Citymesh, a B2B operator, will focus on the B2B market whilst international telecom operator, Digi, will focus on the consumer side
- Digi has established itself as a price-competitive player. The company aims to capture c.10% market share in mobile B2C within the first five years of its operations

The race to build FTTH Drives Overbuild Risk

- Belgium has historically had the highest cable footprint coverage in Europe – former superiority of HFC, along with Proximus' hesitation to invest due to high dividend payout, have left Belgium well-behind European peers in terms of FTTH deployment
- However, Belgium is currently the fastest-growing EU market in terms of FTTH roll-out, ahead of Switzerland, the UK and Germany
- Market players are making financial efforts towards extending FTTH coverage either on a standalone basis or through JVs
- Proximus has already announced its plans to cover c.6.0m homes (c.95% coverage) with FTTH by 2032E of which c.3.8m through JVs (EQT, Eurofiber)
- In Jun-22, Telenet announced the creation of a NetCo with utility player Fluvius. NetCo will invest in the gradual evolution of current hybrid fiber coaxial ("HFC") network infrastructure into a Fiber-To-The-Home ("FTTH") network, targeting 78% of combined footprint in Flanders by 2038, through a combination of own build and/or a potential collaboration with external partners, once regulatory approvals by the EC are cleared (foreseen before summer 2023)

Consolidated Market, Latest With Orange Acquisition of Wallonia Cable Operator VOO and Brutélé

- With the acquisition of MVNO Mobile Vikings by Proximus in Dec-20, there is now a limited number of sizeable MVNOs with Lycamobile being the most significant, operating on Telenet's network
- In Dec-21, Orange Belgium announced the acquisition of 75% less one share of cable operator, VOO as well as Brutélé (which is expected to close at the end of Q2 2023 following approval of the acquisition by the European Commission). In Jan-23 and on the back of this transaction, Orange Belgium and Telenet agreed to provide access to each other's fixed broadband networks on a commercial basis for a 15-year period

Belgian Telecom Market – Side-By-Side

- **3-player converged telecom market (Proximus, Telenet and Orange Belgium) – Fixed-mobile convergence is key with c.40% subscribers taking a broadband / mobile bundle**
- **Incumbent Proximus holds c.45% market share in both mobile and broadband and benefits from the strong Belgian champion image and premium quality offering. Orange Belgium is the market's key challenger with a strong focus on discounted pricing compared to its competitors. Telenet has market shares >55% across both mobile and broadband in Flanders**

Belgium Telecom Data

		proximus	orange Belgium	telenet
	Ownership (%)	Belgian Government (majority) / Public	Orange via ASB[1] (majority) / Public[2]	Liberty Global (majority) / Public
Mobile	**Mobile Subscriptions**	5.1m	3.2m	2.9m
	Market Share	46%	28%	26%
Fixed Broadband	**Fixed Subscriptions**	2.2m	1.0m[3]	1.7m
	Market Share	45%	20%[3]	35%
	Technology	Copper, FTTH	Copper, Cable[4], FTTH	Cable, FTTH (starting 2023E)
Financials	**2022A Revenues**	€5,909m	€1,926m[5]	€2,665m
	2022A EBITDAaL ***Margin***	€1,786m *30.2%*	€564m[5] *26.9%*	€1,246m *46.8%*

Source: TeleGeography, Fitch, Market Research, Company Reports

(1) Atlas Service Belgium is the Belgian holding company and international financing vehicle of the Orange group

(2) Other includes Polygon Global Partners (5%), UBS Group AG (5%) and free float (13%)

(3) Combined subscriptions of Orange Belgium and VOO given announced acquisition as at Dec-22

(4) through wholebuy from Telenet in Flanders as well as own infrastructure once VOO acquisition is closed

(5) PF for VOO acquisition – 2021 Revenues and EBITDAaL of €535m and €190m, respectively, as per Barclays (Jan-22). 2022 figures not available

Fourth Mobile Operator – Citymesh Mobile

Company Overview

Citymesh Mobile, a JV between Citymesh and Digi applies for the new entrant spectrum reserved by the regulator

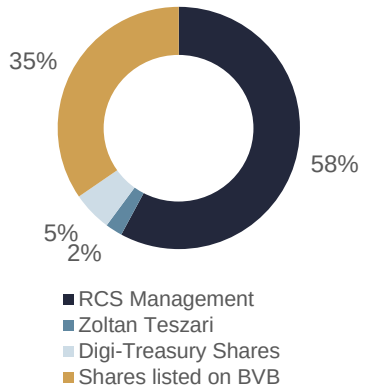
- In June 2022, Citymesh Mobile, a JV between operator Digi and Belgian B2B player Citymesh, was formed to bid for spectrum reserved by regulator for a 4th entrant
- It acquired an aggregate 110MHz in the 700MHz, 900MHz, 1800MHz, 2100MHz and 3600MHz bands for a total of €114.3m
- Citymesh Mobile has confirmed its intention to deploy nationwide 5G network with Citymesh focusing on B2B and Digi on B2C

Implications for the Belgian mobile market

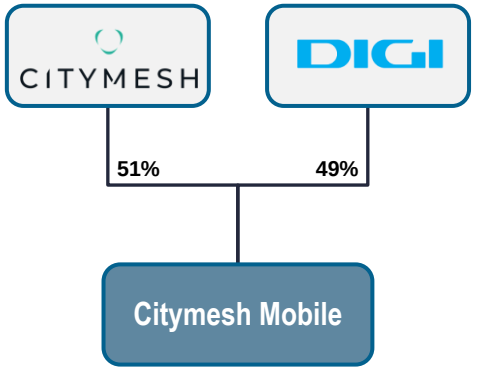
- Citymesh Mobile is expected to enter the Belgian mobile market at the end of 2023 or in early 2024
- Citymesh Mobile aspires to capture 10% market share in the consumer mobile market within the first five years of its operations
- Digi is also expected to enter the fixed-line Belgian market in the long-run

Digi-Citymesh JV Shareholder Structure

Digi Communications Shareholding (%)



Citymesh Mobile Structure



Broker Commentary on Fourth Mobile Operator

BARCLAYS

"We believe the hope had been that any potential new entrants would be focused only on the B2B market. We believe the involvement of Digi adds further evidence that this is not the case and that Citymesh will target consumer as well after all. The reserved spectrum comes with population coverage obligations of 30% after 3 years, 70% after 6 years and 99.5%/99.8% after 8 years. The key question from here is who will give Citymesh a roaming agreement and on what terms."

BARCLAYS, 21 JUNE 2022

Jefferies

"Citymesh, the existing B2B reseller, obtains 110MHz of spectrum across bands for €114m - notably in each available band, including 20MHz in the sub-1GHz "coverage" bands. We view this allocation as not quite enough for a disruptive new entry into the mass market, but also clearly above that required for a niche urban (or campus) B2B network. There may be relatively benign intent behind this strategy - such as, a potential attempt to use spectrum as a negotiating chip for partnering with one of the incumbent operators. However, there are clearly less benign scenarios, and we believe the future strategy of Citymesh remains a risk to the market."

JEFFERIES, 6 JUNE 2022

J.P.Morgan

"Whilst we acknowledge the clear risks that Digi poses, our analysis suggests technical and administrative challenges in Belgium could lead a complete network deployment taking years." Digi can only access national roaming after covering 20% of the population. Permits to build sites are extremely onerous and strict radiation limits could also lead to delays. Digi's experience in Portugal, where the build has not begun even after c.1 year from the auction, shows that a network build can be a slow process."

J.P. MORGAN, 5 OCTOBER 2022

HSBC

"Belgium, a market that has enjoyed good equilibrium based on three operators per region, is about to face a new entrant backed by an experienced telecom operator (Digi Communications), and we expect serious disruption ahead."

HSBC, 22 JUNE 2022

Source: TeleGeography, Brokers' research

Telenet & Orange Belgium Sign & 15-Year Wholesale Agreement for Fixed Broadband Access

Main Terms of the Agreement

- Orange Belgium and Telenet have signed wholesale agreements that will see both operators provide access to each other's fixed networks. The two commercial agreements will last for 15 years
- The deals were subject to the completion of Orange's acquisition of VOO and Brutélé which has received European Commission approval and is expected to close by Q2 2023
- Since 2016, Orange Belgium has provided fixed internet and TV services on Telenet's HFC network through the regulated open access model
- Upon closing of the NetCo joint venture with Fluvius (pending EC regulatory approval), this agreement will transfer to NetCo strengthening NetCo's fundamentals and attractiveness to potential strategic and/or financial partners

- Orange has secured access to **Telenet's HFC network and its future FTTH network**
- Telenet's HFC network numbers 3.4m HP in the Flanders and Brussels regions

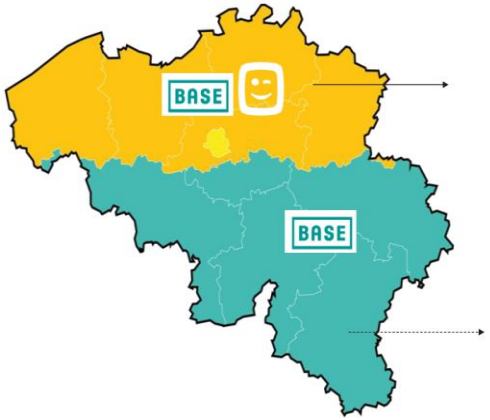
- Telenet will gain access to **VOO's and Brutele's HFC network in Wallonia and 1/3 of Brussels, covering around 1.8m HP**
- Access to future FTTH deployments

✓ Fostering competition in the Belgian telecoms market, **expanding customers' freedom of choice through at least three nationwide FMC providers**

✓ Following the agreement and expanded network access, **Telenet will become a nationwide FMC provider, being able to access VOO's current HFC and future FTTH network**

✓ Orange Belgium will **remain/become a wholesale customer on Telenet's HFC and future FTTH network**, leading to increased network penetration and improved returns on scheduled fibre investments

Telenet to Become a Nationwide Fixed-Mobile Convergence Provider



- 3.4m homes passed
- ~2.0m unique customers
- >800k FMC subscribers
- 50-60% regional broadband and video market shares[1]
- 20-30% regional mobile market share[1]

- 1.8m homes passed
- 0-10% regional mobile market share through the BASE brand[1]

> It is a major step forward in the deployment of our leading nationwide multi-gigabit strategy. With the acquisition of VOO, we have an ambitious investment plan to upgrade the network and to provide multi-gigabit connectivity to our customers
>
> XAVIER PICHON, CEO OF ORANGE BELGIUM

> Through the Agreements, we now have a clear path to wholesale access in the south of Belgium, complementing our existing fixed footprint in Flanders, parts of Brussels, and the boot of Hainaut in Wallonia in addition to our nationwide mobile network coverage. This will enable us to grow into a nationwide FMC player and provide more choice for customers
>
> JOHN PORTER, CEO OF TELENET

Source: Company, public info

[redacted]

B Telenet Overview

Telenet At A Glance

- **Belgian operator currently active in Flanders, Brussels and also active in the Booth of Hainaut in Wallonia with owned cable network, offering mobile and fixed services (including TV/Entertainment) to both residential and B2B customers**

Overview

- **Telenet** is a **Belgian cable company** operating in **Flanders** and in **Brussels**, offering mobile and fixed services
- **Largest provider of video services in Belgium** through its hybrid fiber-coaxial ("HFC") cable network spanning the Flanders region (including Brussels), covering c.61% of Belgium households
- It offers **enhanced video** including HD, pay television and VOD services, **high-speed broadband internet**, **fixed-line** and **mobile services** to residential subscribers (also through converged offers). It also offers **voice & data services**, as well as cloud, hosting and security solutions to SMEs and large-sized businesses in Belgium and Luxembourg
- The company employs **over 3,400 people** and is headquartered in Mechelen, Belgium
- Telenet Group Holding's shares are **listed on the Euronext Brussels** Stock Exchange

Key Financials

in €m	2020A	2021A	2022A
Revenues	**2,575**	**2,630**	**2,665[2]**
% Growth	*(1.9%)*	*2.1%*	*1.3%*
Adjusted EBITDA	**1,378**	**1,365**	**1,374**
% Margin	*53.5%*	*51.9%*	*51.5%*
Adjusted EBITDAaL	**n.a.**	**1,234**	**1,246**
% Margin	*n.a.*	*46.9%*	*46.8%*
Accrued Capex[3]	**591**	**543**	**656**
% Revenues	*22.9%*	*20.6%*	*24.6%*
Leverage[4]	**4.1x**	**4.0x**	**3.9x**

Telenet Key KPIs (2022A)

824k
FMC customers

2.0m
Total customer relationships

2.2
# of services per customer

€ 60.3 / month
ARPU[1] per customer

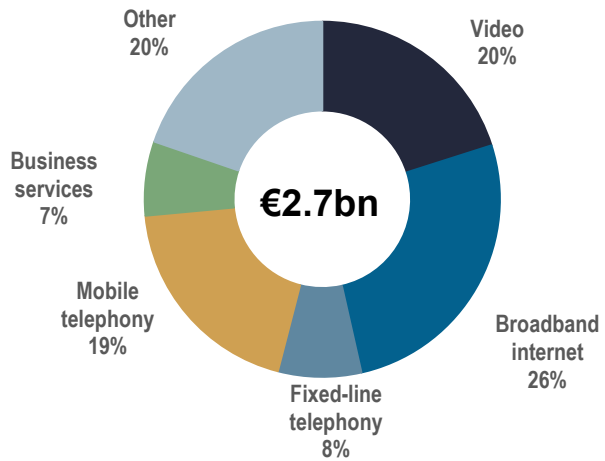
1.0m
Fixed-line subscribers

1.7m
Broadband internet subscribers

1.7m
Video subscribers

2.9m
Total mobile subscribers

Financial Split by Nature (2022A)



Source: Company
(1) Average Revenue Per Unit ("ARPU") refers to the average monthly subscription revenue per average customer relationship
(2) Reflecting (i) the sale of mobile tower business on June 1, 2022 and (ii) the acquisition of Caviar Group on October 1, 2022
(3) Excluding the recognition of football broadcasting rights, mobile spectrum licenses and certain lease-related capital additions
(4) As reported by Telenet (Net Total Debt divided by the last two quarters' Consolidated Annualized Adjusted EBITDA)

Key Events Since Creation of Telenet

1996

Sep-1996
Foundation Telenet. Main shareholders are MediaOne (25%), GIMV (20%), intermunicipal corporations (35%) and a financial consortium (20%)

Feb-2001
Callahan Associates takes a 54.2% stake in Telenet for €998m.

Oct-2003
Telenet acquires the Wi-Fi hotspots of Sinfilo, complementing its existing cable internet service

Oct-2004
Liberty Media International (Liberty Global) becomes shareholder of Telenet by partly buying out Callahan. LMI holds a c.14% indirect interest

Oct-2005
Telenet lists on Euronext Brussels at an offering price of €21 per share (€2.1bn). Liberty Global bought shares to keep stake at c.21%, while existing shareholders' combined stake was reduced from 78% to 28%

Nov-2006
Liberty Global increases stake by 6.7% for a consideration of €135m

Jun-2007
Liberty Global increases stake to 49.7% for a consideration of €467m

Sep-2012
Liberty Global launches voluntary & conditional cash offer for the shares of Telenet at €35.00 per share representing a premium of c.14% over the adjusted average volume weighted closing price for the one-month period to 18 Sep-12

Jan-13
Liberty Global increases ownership to 58% following cash offer

Mar-2013
Duco Sickinghe announces resignation and John Porter is appointed as new CEO of Telenet

Aug-2014
Telenet announces that it will invest a total of €500m to upgrade the cable network in Flanders to a Giga network to support broadband speeds of at least 1 Gigabit per second

Apr-2015
Telenet announces final agreement to take over BASE from KPN for €1.3bn (8x 2015E EBITDA(1))

Dec-2016
Telenet finalizes agreement to takeover SFR BeLux from Altice for a total consideration of €400m (6.5x 2016E EBITDA(2)), extending its cable presence in Brussels, Wallonia and the Grand Duchy of Luxembourg

2020
Wholesale agreement with Orange on cable, following the regulatory obligation ("2018 Decision(3)")

Mar-2022
DigitalBridge acquires 100% of Telenet's mobile telco tower business for €745m (25.1x EV/2021 EBITDAaL(4))

Jul-2022
Telenet (66.8%) & Fluvius (33.2%) entered into a binding agreement to evolve their HFC network infrastructure, including FTTH

Jan-2023
Telenet and Orange Belgium sign two commercial wholesale agreements, providing access to each other's fixed networks for a 15-year period

Present

Corporate ***M&A*** ***Infrastructure***

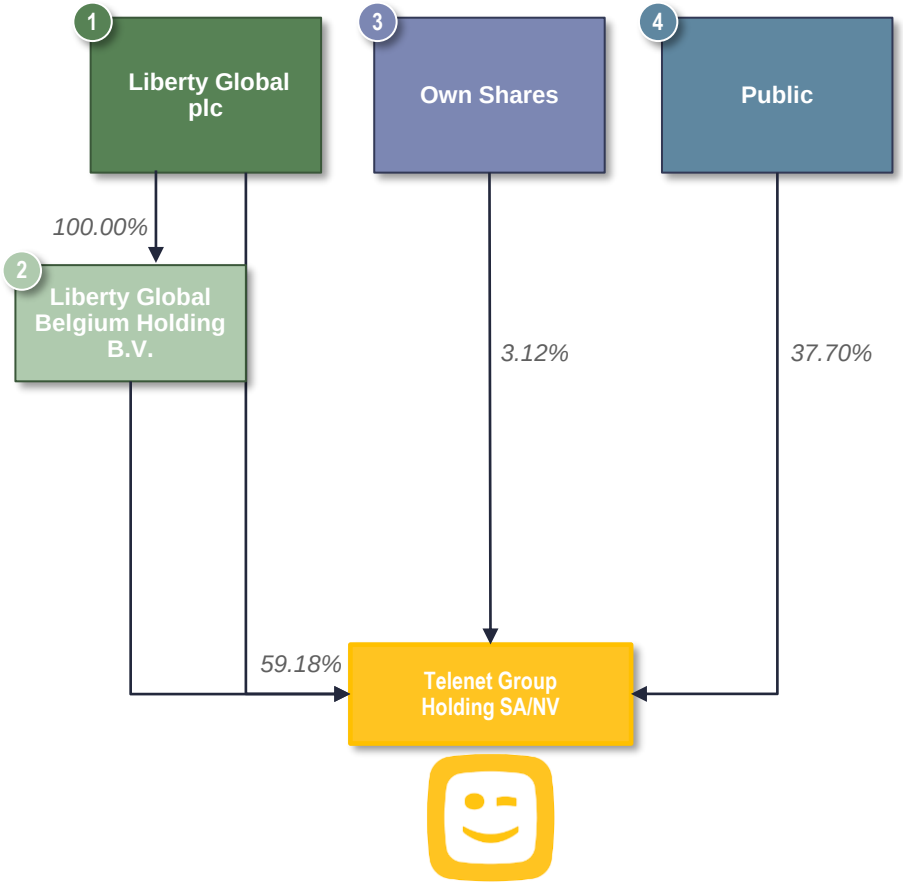
Source: Press releases, mergermarket

(1) 8.0x BASE Company's 2015E EBITDA as adjusted by Telenet and 5.0x Adjusted EBITDA, as adjusted for projected annual run-rate synergies and one-off investments
(2) Adjusted EBITDA (adjusted by Telenet for projected annual run-rate synergies, based on SFR Belux's management's forecasts)
(3) Imposes TNET to (i) provide third-party operators with access to digital television platform and (ii) make available to third-party operators a bitstream offer of broadband internet access
(4) Adjusted EBITDAaL (Adjusted EBITDA after leases) is defined as Adjusted EBITDA further adjusted to include lease-related depreciation and interest expense

Telenet Ownership Structure

- **Telenet is indirectly, through its wholly owned subsidiary Liberty Global Belgium Holding B.V., majority owned by Liberty Global plc holding 59.18% of the share capital with the Company holding 3.12% in auto-control and remaining 37.70% within public**

Shareholding Structure[1]



Overview

- Telenet Group Holding SA/NV ("**Telenet**") has a total shares outstanding 112,110,000[1]

1 Liberty Global plc. ("**Liberty**") is indirectly, through its wholly owned subsidiary Liberty Global Belgium Holding B.V., the majority shareholder of Telenet and owns **59.18%** of the shares

2 Among the 66,342,037 shares owned by Liberty, 94,827 are **Liquidation Dispreference Shares** owned by Liberty Global Belgium Holding B.V. (a subsidiary of Liberty)

- The Liquidation Dispreference Shares which have the same rights as the ordinary shares except that they are subject to an €8.02 liquidation dispreference. They may be converted into ordinary shares at a rate of 1 to 1

3 Telenet has 3,500,526 of **Treasury Shares** corresponding to **3.12%** of the share capital

- In accordance with Belgian Corporate law, the voting rights attached to treasury shares are suspended and any dividend rights on such shares (if applicable) are cancelled while they remain in the Company's possession

4 The remaining **37.70%** of the shares are **public**

- This includes **42,267,390** listed shares on Euronext Brussels
- This includes **16 Liquidation Dispreference Shares** held by Interkabel CV
- This includes **30 Golden Shares** held by the intermunicipalities which are Fluvius Antwerpen, Intergem, IKA, Iverlek, Imewo and Gaselwest
  - The Golden Shares have the same rights as the ordinary shares and give their holders the right to appoint representatives to the Regulatory Board, which oversees the public interest guarantees related to Telenet's offering of digital television

Source: Company
(1) As of 06-Dec-2022

Telenet Governance Structure

- **Executive Board composed of 9 members and led by John Porter, Company's CEO. The Board of Directors consists of 12 members (including one observer), with four independent directors and six nominated by Liberty Global**

Executive Management

John Porter
CEO

- Since 2013
- Previously: Chairman at Enero Group, Chairman at oOh!media, CEO at Austar

Erik Van den Enden
CFO

- Since 2018
- Previously: VP Finance Transformation & Carve-Outs at Anheuser-Busch InBev

Luk Bruynseels
Chief Product & Technology Officer

- Since 2021
- Previously: Network M&A lead in BASE merger & several roles in Engineering department

Micha Berger
Chief Network Expansion

- Since 2013
- Previously: VP at Liberty Global Group

Ann Caluwaerts
EVP People, Brand & Corporate Affairs

- Since 2020
- Previously: Chief Corporate Affairs & Wholesale at Telenet

Dieter Nieuwdorp
EVP Residential & SOHO

- Since 2022
- Previously: SVP Strategy & Corporate Development at Telenet

Geert Degezelle
EVP Telenet Business SME & LE

- Since 2021
- Previously: VP Sales Telenet Business at Telenet

Benedikte Paulissen
EVP Customer Journey Digital & Data

- Since 2020
- Previously: Chief Customer Officer at Telenet

Jeroen Bronselaer
EVP Media

- Since 2020
- Previously: SVP Residential Marketing at Telenet

Board of Directors

Jo Van Biesbroeck ★
Chairman

Lieve Creten ★
Director

Dirk Van den Berghe ★
Director

John Gilbert ★
Director

Amy Blair
Director

John Porter
Managing Director

Charles H. Bracken
Director

Madalina Suceveanu
Director

Manuel Kohnstamm
Director

Severina Pascu
Director

Enrique Rodriguez
Director

André Sarens
Observer

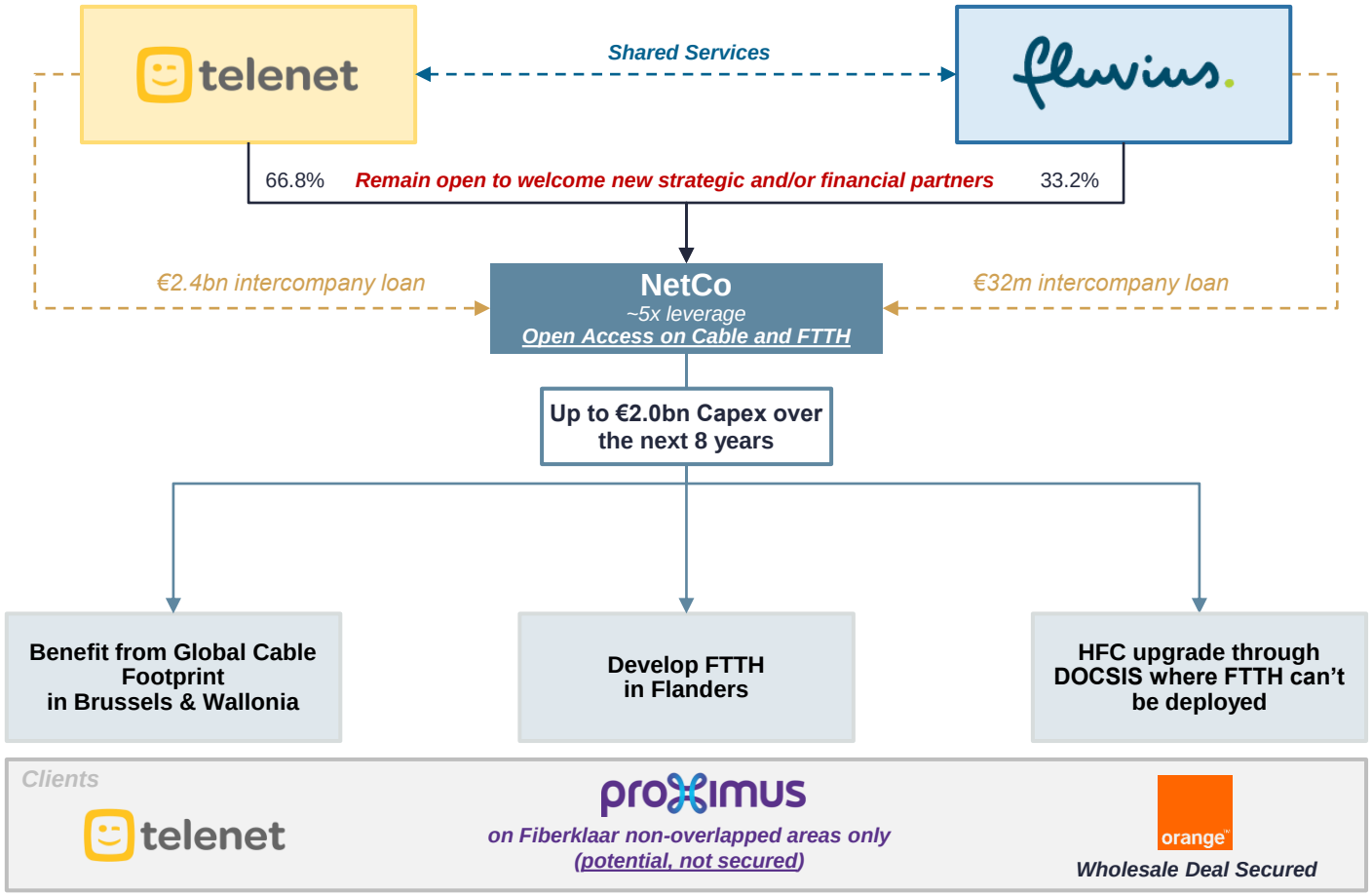
Chairman — Also part of Management — Nominated by Liberty Global — ★ Independent Director

Source: Company

Telenet / Fluvius NetCo Overview

- **Joint Venture to build the future data network of Flanders in Belgium**
- **Both companies' ambition is to provide speeds of 10 Gbps across the entire region over time through a mixture of FTTH and HFC technologies**

Transaction Structure



Comments

- Both companies will incorporate a new independent self-funding infrastructure company (working name "**NetCo**"), of which **Telenet** will own **66.8%** and **Fluvius 33.2%**
- Both Telenet and Fluvius will **transfer their existing HFC network and fiber assets** to NetCo
- NetCo partnership with Fluvius **eliminates the complexities of the "erfpacht"**, creating a valuable digital infra business, with both erfpacht and clientele / annuity fee cancelled
- NetCo will continue to invest in the upgrade of the current HFC network with DOCSIS technology. At the same time, it **targets to cover 78% of Flanders through FTTH by 2038**
- Fully self-funded investment plan of up to **€2.0bn**, supported by (i) NetCo's cash flow, (ii) proceeds from sale of tower portfolio, and (iii) sustainable reset of dividend level. It will therefore **not require any incremental external financing**
- NetCo is currently expected to start operations in the summer of 2023

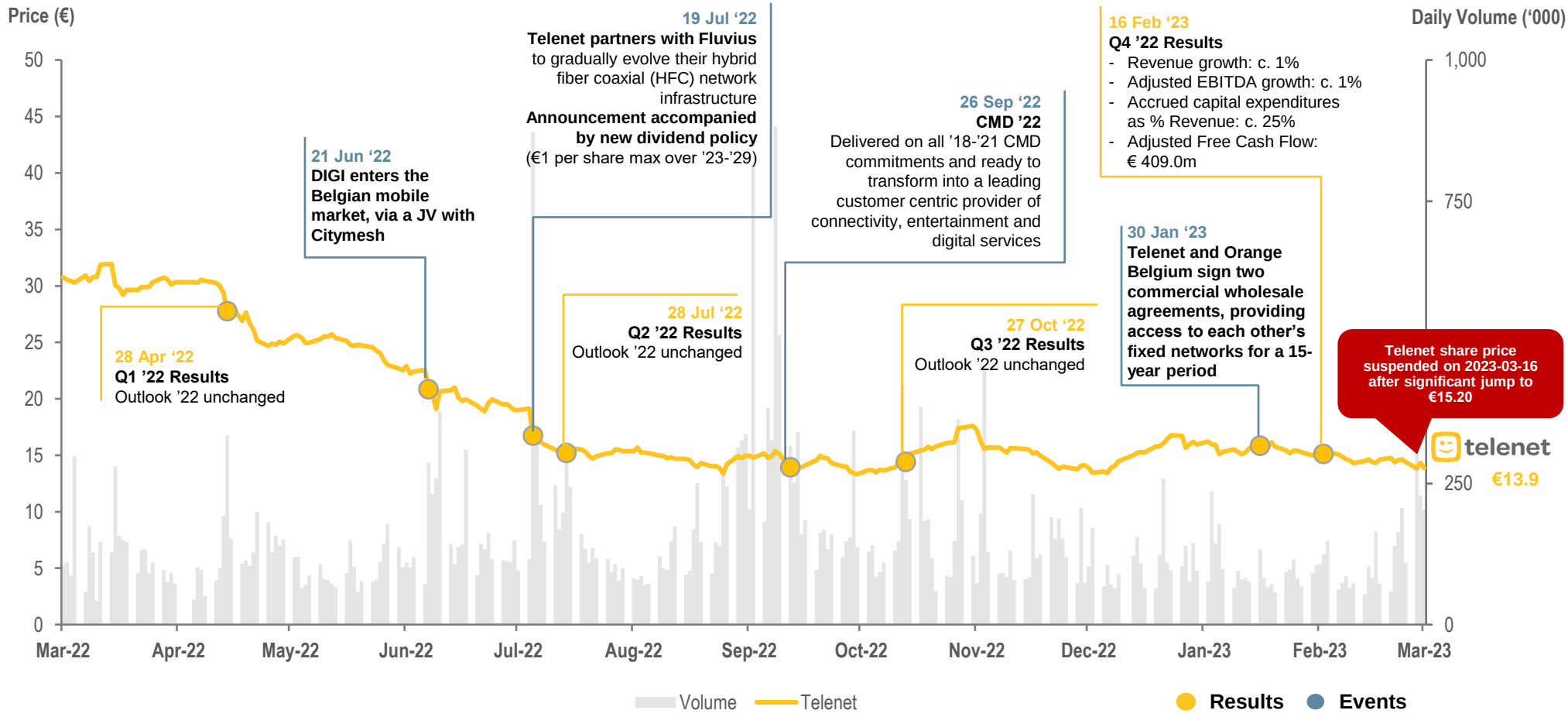
Source: Company

III Share Price Performance and Market Perception

Telenet Last Twelve-Month Evolution

- **Over the LTM, Telenet's share price has strongly declined (from c.€30 to €13.9 as of March 15th, 2023) despite financial results broadly in line with outlook, on the back of investor's increased scrutiny with regards to Fluvius NetCo Capex requirements notably**

Last Twelve-Months Telenet Share Price (€m)



Source: *FactSet as of 15-Mar-23*
Note: Q4 '21 Result were published on 10 Feb. '22

Telenet Key Competitive Attributes

- **The combination of leading fixed broadband position in Flanders (with a need to transition to FTTH) with a national presence in mobile (although with Citymesh as new entrant) makes Telenet's profile unique in Europe**
- **In the long run, the Belgian market is likely to see all players offering FTTH + Mobile on a nation-wide basis, with access to open FTTH platforms. The challenge is in executing the right moves to navigate this transition successfully, whilst maintaining Telenet's competitiveness**

Network	Topic	Market Sentiment	Comments
Fixed Broadband	Strong Market Share	*Overall Positive*	• One of the strongest competitive positions in Europe on its footprint with more than 50% market share in Flanders • Telenet has historically been a strong fixed player in Flanders which has translated into sound margins; on the other hand, Telenet faces strong competition from others (Proximus and Orange) who will benefit from access to FTTH networks
	Need to transition from Docsis to FTTH	*Overall Negative*	• All the battles being fought between FTTH and Cable – whether in Europe or the US – show FTTH leading over cable • The threat to DOCSIS platforms is two-fold : – Top line : Market share loss if Telenet does not migrate its customer base – Cash flows : Cost of deploying its own fiber infrastructure
Mobile	Impact of new entrant	*Overall Negative*	• Obvious risk of market share loss • Risk of decline in overall market ARPU
Fixed & Mobile	Regional in Fixed vs. National in Mobile	*Overall Positive*	• Telenet can increasingly become a national player in fixed broadband – top line and costs synergies with nation-wide mobile operations • Move should be facilitated by access to open FTTH platforms in Wallonia

Key Challenges as Perceived by Investors

- **Two issues are of concern to analysts & investors: (i) the mobile new entrant and, (ii) high Capex due to 5G and FTTH**
- **Other current market concerns (e.g. higher interest charges, inflation/energy costs, risk of recession) apply to all players and are not specific to Telenet**
- **It is hard for investors to get excited by Telenet's upsides in today's environment – however, certain brokers do mention Wallonia entry and NetCo monetization as potential catalysts**

- MOBILE NEW ENTRANT

"We believe new entrants such as Digi/Citymesh will likely focus on convergent products, and as such the wholesale fibre plans in fact help new entrants prepare for retail disruption [...] The new entrant uncertainty has arguably increased given Digi has partnered with Citymesh. We note the existing operators are increasing tariffs for FY23, the outlook appears more competitive going forward, given that Digi/Citymesh are set to begin commercial operators by this year end or early next year

21 FEB 2023

BARCLAYS

- HIGH CAPEX (5G AND FTTH)

"Fiber is the issue that the existing operators have the greatest control over and it was made clear during the Q&A it is the biggest focus of investors. We continue to believe that too much capital is flowing into Belgium fiber (>€12bn) and this would require consumer prices to go up €20/ month to justify those investments. Incremental fiber Capex has weighed heavily on Telenet's stock as it has been seen as a defensive move after Proximus has sped up its rollout through two off balance sheet JVs"

27 SEP 2022

CREDIT SUISSE

+ WALLONIA ENTRY

"With the agreement, Telenet will nevertheless be able to finally start offering the broadband in Wallonia as well as convergent offers. Recall that today, Telenet only has mobile offerings in Wallonia with Base, accounting for a market share of 0-10%. Over time, Telenet aims to also increase its fixed market share to around 10%, after an expected launch in early 2024."

30 JAN 2023

KBC

+ NETWORK MONETIZATION / DECONSOLIDATION

"A value story trapped for now To fence off competition, Telenet is investing into fiber - hereby constraining FCF on already relatively high leverage (but there are compelling benefits, see our end of the cable honeymoon report). Nevertheless, we are adamant the Fluvius deal was only stage 1, meaning a potential network monetization in time"

28 OCT 2022

BANK OF AMERICA

"We see a few positive catalysts in the near term that could potentially drive a re-rating of the shares, including: (1) A "mini CMD" post the Fluvius deal closure in early 2023, and (2) a potential partial stake sale of NetCo (post deal close) that could help crystallise the value of NetCo and also offer scope for any extraordinary shareholder returns"

31 JAN 2023

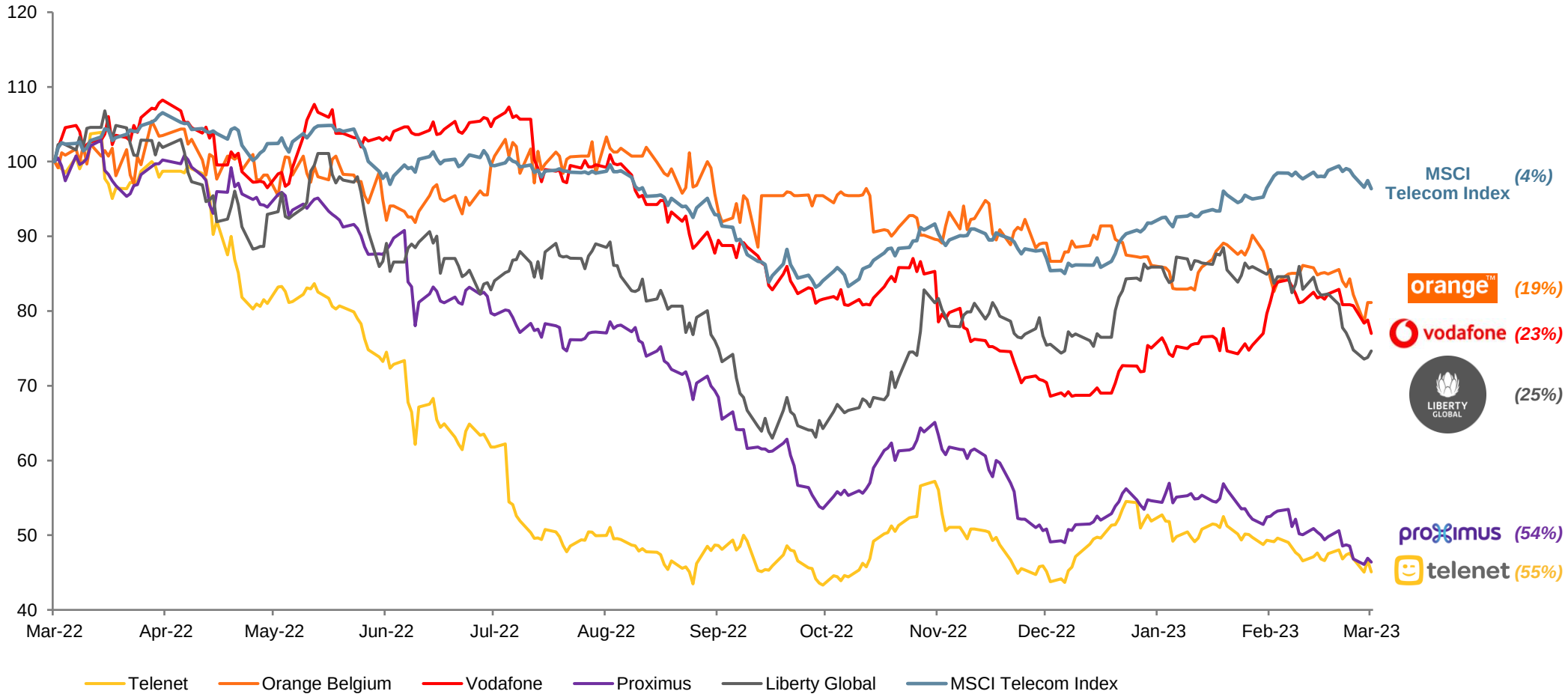
J.P.Morgan

Source: Brokers' research

Telenet Share Price in Context

- **Over the last year, Telenet share price has continued to underperform vs. peers even in market recent recovery**

Telenet's LTM Share Price Evolution Versus Peers – Rebased to 100 as of 15-Mar-22

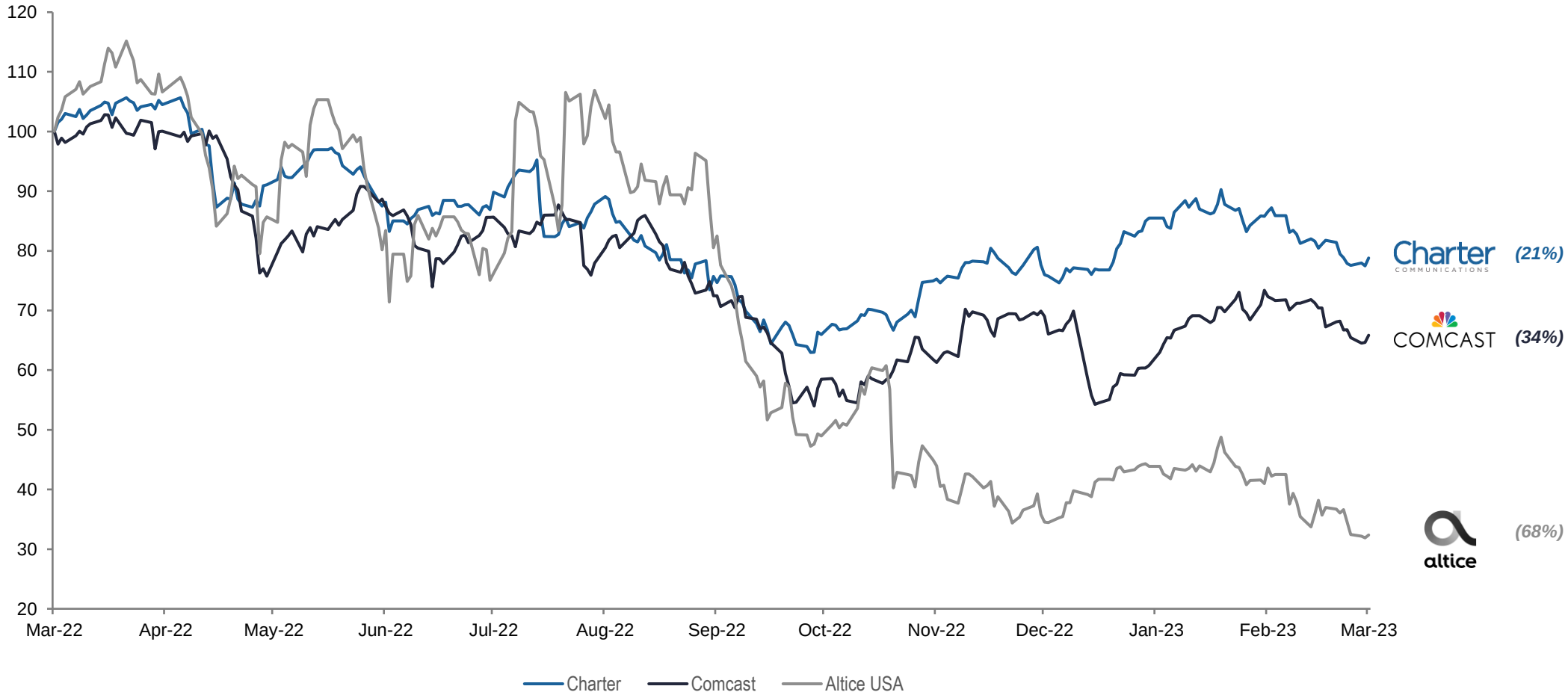


Source: FactSet as of 15-Mar-23
Note: Share prices rebased 100 as of 15-Mar-22

Change of Market Sentiment Vis-à-Vis CableCos – Risk of Market Share Loss

- **All CableCos around the world are facing the threat of fiber. Even US Cable giants – who had never experienced any real threats so far – are under pressure**

CableCos LTM Share Prices Evolution – Rebased to 100 as of 15-Mar-22



Source: FactSet as of 15-Mar-23
Note: Share prices rebased 100 as of 15-Mar-22

Change of Market Sentiment vis-à-vis CableCos – Risk of « FTTH » Capex Liability

- **Like Vodafone, CableCos are facing a « FTTH » Capex liability linked to network upgrading costs**

Vodafone Constructs FTTH Network Across 7m Homes In Germany

"We also discussed **the need for Capex to overbuild fibre in Germany** and VOD has since announced a deal with Altice to cover up to 7m homes.
[…]
Thus there is an argument that Vodafone is in the eye of the storm, so to speak, and that measures are in place to support growth recovery and a more sustainable financial footing moving forward. Consensus forecasts look to be up with events. Nevertheless we reiterate our Neutral rating as VOD still needs to prove itself with a recovery through H2. **And we maintain that VOD remains exposed to incremental Capex needs to further build fibre and Germany**, but also in its JV with Liberty Global in Holland"

15 NOV 2022

BANK OF AMERICA

"Our bearish view on Vodafone was predicated on weak commercial outlook in Germany and rest of Europe (Warning Signs), which would **require re-investment in price, Opex and Capex at a time when macro** and inflation are biting and balance sheets are coming under closer scrutiny. We have now seen Vodafone commercial momentum slow, a step up in Opex investment (handset subsidies) in Germany/UK, VOD warn on Energy costs, downgrade FY23 guidance and **set up a FTTH JV with Altice in Germany (off balance sheet Capex warning)**.
[…]
To re-invigorate commercial momentum, we think Vodafone will need to invest more (Opex/Capex) in Germany, whilst growing competitor FTTH build, the end of their housing association rental privilege and a slew of Capex warnings for cable peers suggest German Capex will have to rise soon"

BNP PARIBAS EXANE 16 NOV 2022

"**Going from DOCSIS path to FTTH**
On 17 Oct Vodafone announced the creation of a 50/50 fiber JV in Germany together with Altice.
[…]
We assume a cost per home passed of €1,000. This is implicit in the guidance of **€7bn for 7m homes. This means that the cumulative Capex is €7bn by 2030.**
[…]
The move overall is value destructive for the overall Vodafone group. This might still be better than the alternative, ie doing nothing and being overbuilt by DT with FTTH, ie large-scale loss of the retail customer base. But it highlights the value challenges of a fiber JV as this is in large part a transfer of value one entity (ServCo) to another (NetCo)"

19 OCT 2022

CREDIT SUISSE

"VOD announces a 50/50 JV with Altice to construct FTTH network across 7m homes in Germany.
[…]
Investment is guided as €7bn over 6 years, o/w 70% to be non-recourse debt funding.
[…]
Defensive move. A consequence of the German Telecom law is that the ability of MDU landlords to bundle basic cable TV into mandatory tenancy charges is being phased out by 2024. We estimate that~4m of VOD Germany's ~8m cable BB subs receive basic cable TV through a collective contract, contributing service revenue of ~€1.8bn pa. **Freeing MDU tenants from forced cable access will level the competitive playing field to DTE's benefit. Against this backdrop, we regard today's announcement as a defensive move**"

17 OCT 2022

Jefferies

Source: Brokers' research

Telenet Trading Peers Multiples

	Company	EV / EBITDA IFRS16		EV / (EBITDA IFRS16 – Capex)	
		2023E	2024E	2023E	2024E
Single Country PTOs(1)	BT	4.9x	4.8x	12.6x	11.9x
	elisa	13.1x	12.7x	20.5x	19.7x
	kpn	7.6x	7.4x	14.3x	13.6x
	orange Polska	3.7x	3.9x	0.0x	0.0x
	OTE	4.4x	4.3x	8.4x	8.1x
	proximus	3.6x	3.7x	12.6x	12.4x
Challenger MNOs(2)	Cyfrowy Polsat	5.0x	4.6x	n.m.	21.7x
	1&1 Drillisch	5.9x	5.8x	18.0x	13.2x
	Liberty Global	4.0x	3.9x	8.8x	9.3x
	NOS	5.5x	5.3x	13.5x	11.4x
	orange Belgium	3.9x	3.8x	8.1x	8.0x
	Telefónica Deutschland	4.9x	4.8x	8.8x	8.4x
	TELE2	9.0x	8.7x	12.9x	12.1x
	vodafone	3.6x	3.7x	6.1x	6.3x
	telenet	5.6x	5.8x	12.3x	22.3x

Source: Companies, FactSet as of 15-Mar-2023

- EBITDA IFRS16 corresponds to EBITDA for which lease costs are recognized within balance sheet through a right-of-use and lease debt and are not accounted as a cost (above EBITDA) but below as depreciation & amortization as well as interests on leases. EBITDAaL means that costs related to leases are accounted above EBITDA (as per before implementation of IFRS16 rule). EBITDA-Capex IFRS16 follows the same logic as Capex are not impacted by IFRS16 rule which means that the impact is only done at EBITDA level

(1) PTO: Public Telecommunications Operator

(2) MNO: Mobile Network Operator

IV Telenet Business Plan

Business Plan Key Considerations

- **Management LRP Plan communicated to Lazard on 28 February 2023, also containing the ServCo / NetCo split**
- **Plan covers 2022A – 2032E with P&L and Cash Flows for ServCo, NetCo as well as in a Consolidated view**
- **Management business plan provided in US GAAP with further IFRS16 and EBITDAaL figures provided on a Consolidated basis on March 20th, 2023 – Lazard has therefore made slight adjustments to allocate IFRS16 / after lease figures between ServCo and NetCo (assuming full impact at ServCo level, i.e., leases impacts at ServCo level and not at NetCo level as ServCo is the operating company on which most/all operational leases are). We believe this is the proper allocation as assets like NetCo do not generally include any leases falling within the IFRS16 rule in the Telenet context – leases here are mostly comprising wholesale costs from NetCo and TowerCo**
- **Telenet management business plan takes into account all material future events that would have an impact on the company's performance:**
  - New entrant (Citymesh) and its impact on the market and Telenet
  - ServCo's expansion into Wallonia
  - ServCo / NetCo separation
  - NetCo's wholesale open access business model with Orange as customer pursuant to the Telenet/Orange agreement
- **In addition, Lazard has been provided with minutes of the Board of Directors dated March 29th, 2023, in which it states that Management LRP is "*voluntaristic and ambitious*" and has various execution risks that were flagged when it was shared with the Board, "*including the cost of the fibre roll-out, the impact of the fourth entrant*" – specific extract below**

In this context the Board discussed the management LRP (of which the first three years, PoR 23-25, were approved by the Board in December 2022), and that it is based on an optimistic assessment of certain execution risks and certain other external elements, as also discussed between the Board and management when the PoR was prepared and the first three years approved (see e.g. Board minutes and presentations of 2022 in annex). The independent directors inform the Board that this was also Lazard's preliminary assessment of the management LRP. The Board considers that the management LRP is voluntaristic and ambitious (as the Board has historically encouraged management to be), so should be interpreted in the context of for instance a DCF valuation as being subject to (i) the various execution risks that were flagged when it was shared with the Board, including the costs of the fibre-roll out, the impact of the fourth entrant and the ability of management to achieve the lower long-term capex outlook included in the management LRP; (ii) significant reliance on long-term terminal value in DCF calculation given the FCF profile contained in the management LRP and the need for higher discounting of those future cash flows; and (iii) increased recent market volatility and the impact that has on WACC. The Board therefore agrees that the management LRP, including the first three years as approved by the Board, does not affect its endorsement of the offer price.

Note: - The introduction of IFRS 16 improves the transparency of leasing policies and the comparability of listed companies: (i) The distinction between a financial and an operating lease disappears [in the lessees financial statements], making financial debts (including leases) a stronger measure of capital intensity (external resources used by a company to finance its operating assets). It is therefore no longer possible to hide part of the costs related to productive assets in operating costs by means of operating leases; (ii) All operating lease costs disappear from EBITDA, making EBITDA a more comparable measure of operational profitability. Differences in productivity (EBITDA / Invested Capital) become clearer as a result

Management LRP Overview

- **Business plan as provided by management with further adjustments provided for IFRS16 on a consolidated basis – 2022A EBITDAaL as provided by management which differs from reported numbers due to recent acquisitions done in 2022 ((e.g. Eltrona and Caviar cf. slide 23) included on a pro forma basis from the beginning of 2022)**
- **ServCo refers to as Telenet retail operations for which fixed infrastructure (broadband) is sourced from NetCo (which is ServCo provider). As NetCo is consolidated by Telenet, there is an intercompany elimination done at EBITDAaL / EBITDA level which is also the reason why on the revenues side, the sum of NetCo and ServCo does not equal Consolidated revenues**

	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E
ServeCo (Retail Operations)											
Revenues	**2,743**	**2,776**	**2,770**	**2,780**	**2,820**	**2,868**	**2,919**	**2,980**	**3,038**	**3,089**	**3,153**
% Growth		*1%*	*(0%)*	*0%*	*1%*	*2%*	*2%*	*2%*	*2%*	*2%*	*2%*
EBITDA	**892**	**859**	**811**	**812**	**859**	**880**	**894**	**916**	**937**	**955**	**994**
% Margin	*33%*	*31%*	*29%*	*29%*	*30%*	*31%*	*31%*	*31%*	*31%*	*31%*	*32%*
EBITDAaL	**677**	**708**	**729**	**729**	**775**	**796**	**809**	**831**	**852**	**870**	**907**
% Margin	*25%*	*26%*	*26%*	*26%*	*28%*	*28%*	*28%*	*28%*	*28%*	*28%*	*29%*
Capex	**533**	**531**	**521**	**531**	**437**	**502**	**492**	**486**	**474**	**469**	**459**
% Revenues	*19%*	*19%*	*19%*	*19%*	*16%*	*17%*	*17%*	*16%*	*16%*	*15%*	*15%*
NetCo (Fixed Infrastructure - Transaction with Fluvius)											
Revenues	**642**	**691**	**704**	**715**	**737**	**756**	**781**	**816**	**857**	**890**	**909**
% Growth		*8%*	*2%*	*2%*	*3%*	*3%*	*3%*	*4%*	*5%*	*4%*	*2%*
EBITDA	**494**	**517**	**526**	**528**	**518**	**530**	**562**	**609**	**634**	**678**	**703**
% Margin	*77%*	*75%*	*75%*	*74%*	*70%*	*70%*	*72%*	*75%*	*74%*	*76%*	*77%*
EBITDAaL	**494**	**517**	**526**	**528**	**518**	**530**	**562**	**609**	**634**	**678**	**703**
% Margin	*77%*	*75%*	*75%*	*74%*	*70%*	*70%*	*72%*	*75%*	*74%*	*76%*	*77%*
Capex	**140**	**195**	**433**	**490**	**520**	**629**	**565**	**420**	**252**	**217**	**162**
% Revenues	*5%*	*7%*	*16%*	*18%*	*18%*	*22%*	*19%*	*14%*	*8%*	*7%*	*5%*
Consolidated											
Revenues	**2,813**	**2,858**	**2,866**	**2,894**	**2,955**	**3,024**	**3,098**	**3,180**	**3,266**	**3,340**	**3,416**
% Growth		*2%*	*0%*	*1%*	*2%*	*2%*	*2%*	*3%*	*3%*	*2%*	*2%*
EBITDA	**1,386**	**1,375**	**1,337**	**1,339**	**1,377**	**1,410**	**1,455**	**1,526**	**1,571**	**1,633**	**1,697**
% Margin	*49%*	*48%*	*47%*	*46%*	*47%*	*47%*	*47%*	*48%*	*48%*	*49%*	*50%*
EBITDAaL	**1,171**	**1,225**	**1,255**	**1,257**	**1,293**	**1,327**	**1,371**	**1,441**	**1,486**	**1,548**	**1,610**
% Margin	*42%*	*43%*	*44%*	*43%*	*44%*	*44%*	*44%*	*45%*	*45%*	*46%*	*47%*
Capex	**672**	**727**	**954**	**1,021**	**957**	**1,130**	**1,057**	**906**	**727**	**687**	**621**
% Revenues	*25%*	*26%*	*34%*	*37%*	*34%*	*39%*	*36%*	*30%*	*24%*	*22%*	*20%*

Source: Company

Management LRP Underlying Assumptions

- **The table below aims at providing qualitative information on Management LRP assumptions based on call held with Telenet management**

Context	• Telenet has built a first version of the business plan over the summer 2022 which was presented to the Board in October 2022 for which certain assumptions were made regarding fiber investments (and spectrum auctions) that have been considered outdated afterwards • At the end of 2022, two main events / overlays have triggered a change in the business plan: NetCo and Orange Belgium wholesale agreement – Other events were also included as part of this business plan update, mainly full inclusion of Eltrona and stake increase in Caviar
Revenues	**Residential Revenues** • Sustained growth expected over the business plan period, broadly in line with Company's past performance and guidance • Growth explained by management via two drivers: subscribers' dynamic and value dynamic – Subscribers' dynamic: continuing growth in mobile and broadband penetration with migration towards fiber combined with declining fixed telephony and basic television – Value dynamic: growth in value through better services (fiber, 5G, value added services) **B2B (Business) Revenues** • Management considers further opportunities in the B2B segment as the company will be in a position to tackle further customers thanks to fiber development
Costs	• On the costs side, Management is confident on Company's ability to maintain / increase profitability in the coming years • Management expects erosion of profitability due to both impact from new entrant as well as Wallonia development (through a wholebuy business model) to be compensated by important positive drivers such as increased digitization, as the Company is trying to move away from expensive channels (i.e., increase e-sales and e-care, online management, process simplification, IT simplification, etc.)

Management LRP Underlying Assumptions (Cont'd)

- **The table below aims at providing qualitative information on Management LRP assumptions based on call held with Telenet management**

Capex	• Management has indicated its detailed analysis on NetCo Capex envelope and evolution, ServCo Capex having been done separately as an overlay • On the NetCo side, €650 capex per home passed for first 50% roll-out given density of areas deployed with average Capex home passed on the entire plan de facto higher given it includes less dense areas • Management has also assumed a decommissioning ramp up over time, based on the region to be developed and customers' behavior in the upgraded areas – Lazard has not been provided with the details around such plan, but this consists in the switch-off of cable network and, depending on company's objective, to excavate (remove if aerial) the cable links • On the ServCo side, all IT development / CRM system will remain within ServCo with 5G being a large share of Capex in the coming years • In addition, Management has indicated that the Company is currently migrating customers to latest video platforms, motivating customers to swap legacy box to new tech box, with all video customer to be migrated by end 2025E which drives Capex increase • Management anticipates Capex to drop in 2026 on the back of above-mentioned initiatives followed by additional investments in 2027 as the Company anticipates further move to fiber products leading to switch in active equipments for instance (modems)
Other	• 4th entrant: Business plan fully takes into account the 4th entrant with impacts having been precisely quantified on the back of previous European experience (Italy, Spain), though management noting several mitigating factors (unsuccessful commercial operations, delay in network roll-out, low service penetration, uneconomical profile (in an increasing costs environment) notably) • Such impacts include loss of mobile and fixed subscribers as well as decline in ARPU

Lazard Comments on Management LRP Business Plan

Short Term (until 2026)

- **The LRP is broadly in line with the broker consensus, with flattish revenues and EBITDA/aL, and similar Capex profile overall**

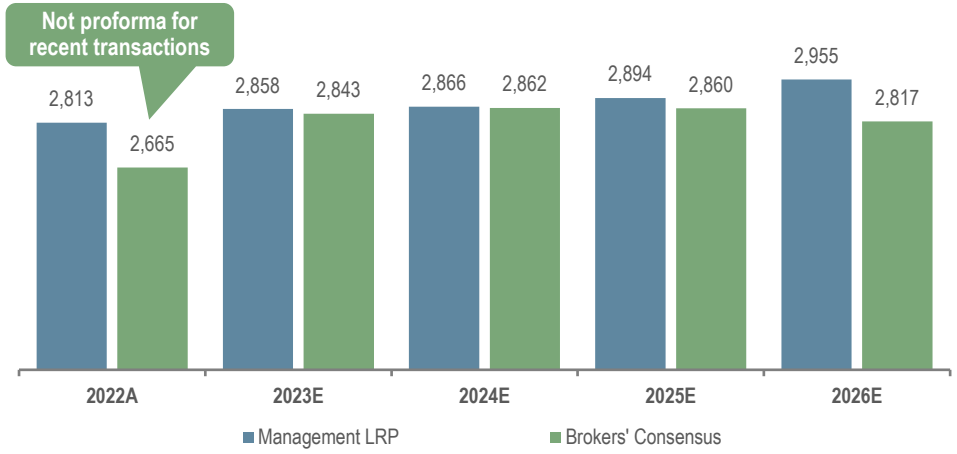
Long Term (2026 - 2032)

- **The top line starts increasing significantly after 2026, with annual growth of 2% on average**
- **In parallel, EBITDAaL margin picks up, leading to a CAGR of 4% from 2026 to 2032**
- **This increase in EBITDAaL, together with a significant decrease in Capex following the roll-out period, leads to a staggering 20% cash flow CAGR from 2026 to 2032**
- **While we recognize the very likely decline in Capex post roll-out, we believe the top line and EBITDA assumptions may be optimistic:**
  - The impact of new entrant may have a more negative impact than in the LRP (see page 30 and 31)
  - Cable customers may switch to competition pending the completion of the FTTH roll-out (and we see many cable operators in Europe and the U.S. seeing significant top line pressure)
  - While Telenet's EBITDA margin is historically high and consistant with usual cable operators' margin, it appears quite high compared to other telecom operators and may decline in the context of a switch to FTTH (peers median EBITDA margin is c.33%)
- **We believe Management LRP assumptions are optimistic especially given fourth entrant as well as fiber plan, a comment also expressed by the Board of Directors as indicated on page 21 of the report**

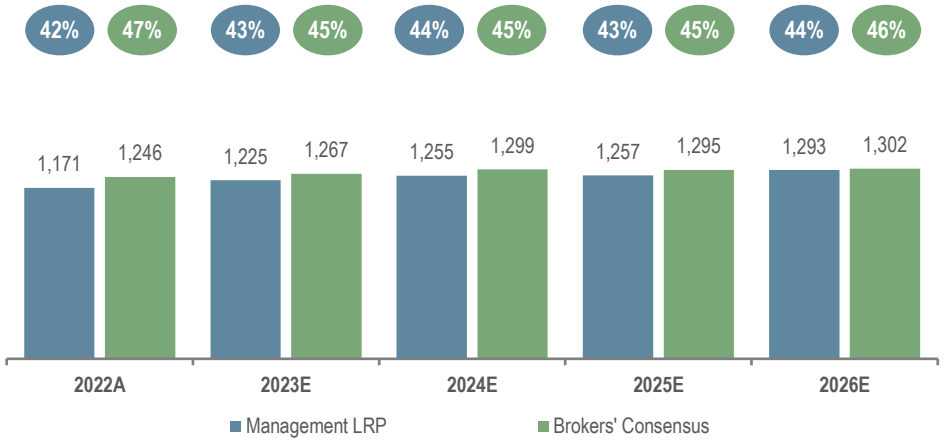
Management Forecasts vs. Broker Consensus

- **In order to have comparable business plans, we have retained brokers' EBITDAaL forecasts**

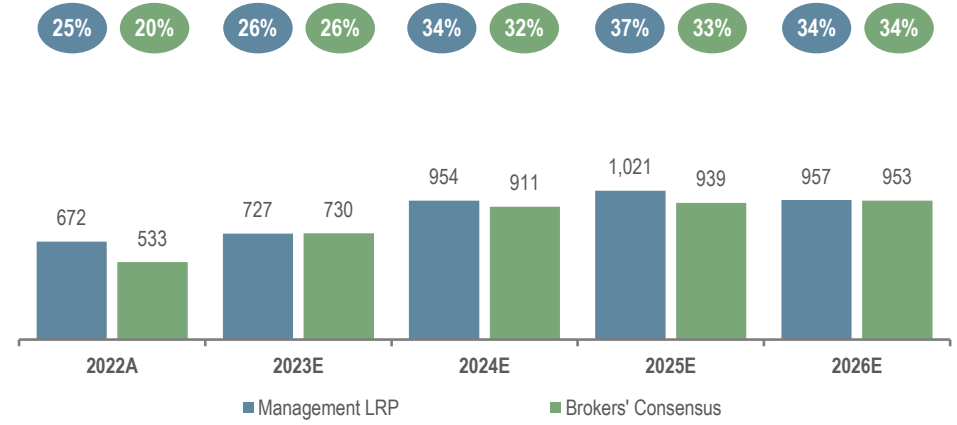
Revenues



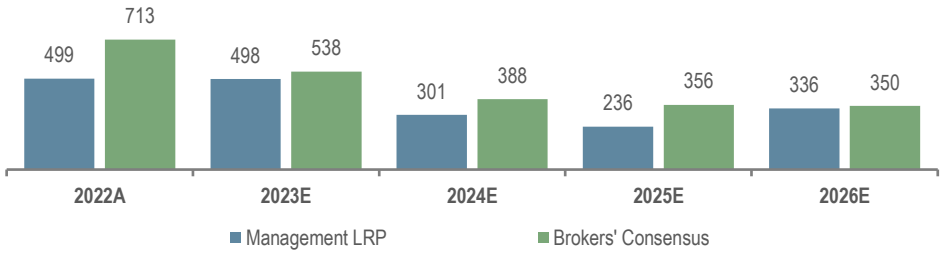
EBITDAaL / % Margin



Capex / % of Revenues



EBITDAaL – Capex



Source: *Company, Brokers' research*

V Telenet Valuation Overview

A Valuation Methodologies & Summary

Valuation Methodology Overview

- **The following paragraphs aim to explain the functioning of the valuation methods we have used for our analysis, as well as their limitations**

		Methodology	Comments / Limitations
VALUATION METHODOLOGY	DISCOUNTED CASH FLOWS *(Primary Method)*	• Calculates the present value of the Company's unlevered free cash flows over a long term forecasted period and the terminal value, discounted at the weighted average cost of capital	• Relies on accurately predicting medium to long term free cash flows • Highly sensitive to assumptions retained for WACC and perpetual growth rate
	ANALYSTS' TARGET PRICES *(Secondary Method)*	• Analysis of latest target prices from research analysts covering the Company • Analysts typically use several valuation methods to value a company, including DCF and Trading Comparables amongst others • Provides a useful benchmark when a company is actively covered by a large pool of analysts from different investment banks and independent research firms	• Most recent information regarding all valuation assumptions used by analysts may be insufficient • However, a wide coverage generally provides a "consensus" view which may give a basis of comparison
	TRADING COMPARABLES *(Secondary Method)*	• Market based valuation methodology, using and comparing listed peers' valuation multiples • Valuation multiples to compare equity valuations to financial performance vary but include EV / EBITDA, P / E, P / B, depending on the company's operations and business model	• Relative valuation vs. absolute • Availability of relevant and wide set of listed comparable companies needs to be considered • Degree of comparability of peers is subjective

Valuation Methodology Overview

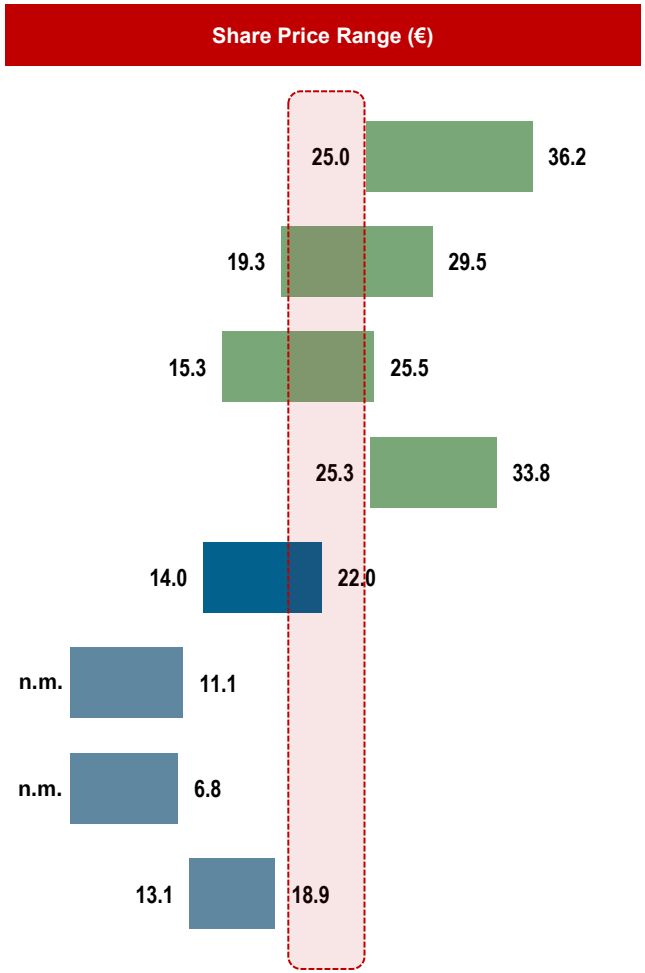
- **NB: Due to Company's current structure, even a limited variation in EV terms may have a significant impact on implied share price valuation**
- **We have retained DCF as a primary method in our valuation exercise which is also the methodology commonly used by analysts in brokers' reports and which leads to a range of €20 to €25 per share for Telenet (pre dividend of €1.00 approved on April 26th), emphasizing the alternative case (correction to the management LRP as explained on following pages) and the broker consensus (given Telenet's high degree of disclosure to the market)**
- **Lazard has also run secondary valuation exercise to provide additional context in the preparation of the report**

		Methodology	Comments / Limitations
VALUATION METHODOLOGY	DISCOUNTED CASH FLOWS *(Primary Method)*	• We selected the DCF analysis as the leading valuation method for Telenet considering the Company's outlook and its ability to generate future cash flows. Additionally, the DCF analysis is the most widely used valuation method in the telecom sector as reported by several Telenet brokers' reports • LRP DCF: Explicit cash flows until 2032. WACC: 6.75%-7.25%; PGR: 0.25%-0.75% • DCF Alternative case: Explicit cash flows until 2032. WACC: 6.75%-7.25%; PGR: 0.25%-0.75% • Brokers' Consensus DCF: Consensus until 2026. Lazard extrapolation for 2027 & 2028. WACC: 6.75%-7.25%; PGR: 0.25%-0.75% • LRP SOTP DCF: For ServCo, explicit cash-flows until 2032. WACC: 7.75%-8.25%; PGR: (0.25)%-0.25%. For NetCo, explicit cash-flows until 2032. WACC: 6.25%-6.75%; PGR: 0.50%-1.00%	• Bottom WACC computation, in line with brokers' consensus (see page 43) • Business is going through profound changes (new entrant and NetCo separation) which may warrant higher WACC than peers • Valuation highly sensitive to assumptions retained for WACC and PGR • See limitation of SOTP-based valuation on page 34
	ANALYSTS' TARGET PRICES *(Secondary Method)*	• The Brokers' TP provide a useful benchmark of Telenet's value considering the strong and active coverage with over 10 recent broker target prices available • Target prices post Q4 2022 results	• The company is followed by 18 analysts • 14 different brokers have provided target prices opinion post Q4 2022 with specific comments re new entrant and NetCo separation
	TRADING COMPARABLES *(Secondary Method)*	• Next to the DCF analysis, we have retained the trading comparables as a secondary valuation method considering the availability of a relevant and wide set of listed comparable companies active in the European telecom sector • European operators with over €1 bn market capitalization as well as Orange Belgium but excluding incumbent PTOs with international footprint • Multiples: EBITDA and EBITDA - Capex for 2023E and 2024E	• Very few true comparables. Only Orange Belgium faces two similar issues as Telenet: new entrant and HFC to FTTH conversion • Please note that the multiples are computed on an IFRS16 basis as several operator do not report EBITDAaL figures

Valuation Summary

- **Based on multicriteria methodologies and on pre-IFRS16 (except for trading multiples) metrics, we consider that Telenet value per share lies within a range of €20 to €25 illustratively showed in red below (pre dividend of €1 per share approved in April 2023)**

	Methodology	Enterprise Value (€m)	Equity Value (€m)	Price Per Share (€)	Premium Over Spot (%)
		Central	*Central*	*Central*	*Central*
Discounted Cash Flows	**DCF Management LRP** *See previous page for WACC and PGR assumptions*	8,387	3,291	30.2	*118.0%*
	DCF Alternative Case *See previous page for WACC and PGR assumptions*	7,708	2,612	24.0	*73.0%*
	DCF Brokers' Consensus *See previous page for WACC and PGR assumptions*	7,277	2,181	20.0	*44.5%*
	SOTP of DCF Management LRP for ServCo and NetCo *See previous page for WACC and PGR assumptions*	8,168	3,181	29.2	*110.7%*
Target Prices	**Target Prices from Analysts** Median Target Prices from Analysts (Post Q4 2022 Results) - Min/Max range	6,893	1,797	16.5	*19.0%*
Trading Comparables	**EV / 23E EBITDA (IFRS16) Multiple** Median of Peer Group for 23E (+/- 0.5x): 4.9x	6,738	517	4.7	*(65.7%)*
	EV / 24E EBITDA (IFRS16) Multiple Median of Peer Group for 24E (+/- 0.5x): 4.8x	6,293	72	0.7	*(95.3%)*
	EV / 23E EBITDA-Capex (IFRS16) Multiple Median of Peer Group for 23E (+/- 0.5x): 12.7x	7,960	1,739	16.0	*15.2%*
	EV / 24E EBITDA-Capex (IFRS16) Multiple Median of Peer Group for 24E (+/- 0.5x): 11.9x	4,115	(2,107)	(19.3)	*(239.5%)*



Source: *Company, Brokers' research, Bloomberg, FactSet as of 15-Mar-2023*
Note: Valuation as of end-2022

Conclusion Regarding the Share Price Valuation of the Company

- **As explained at the beginning of the section, Lazard has retained the Discounted Free Cash Flow analysis as a primary valuation method as it reflects the intrinsic value of Telenet and is the methodology generally used in Telenet brokers' reports. The brokers' target prices and trading multiples methodologies were retained as secondary valuation methods and provides a market-based value of Telenet**
- **The precedent transactions analysis based on precedent European telecom transactions was not retained considering the limited number of relevant transactions and the limited comparability of these transactions with Telenet**
- **We estimate the Equity Value per share of Telenet share within the range of €20.0 to €25.0 (before €1.0 dividend approved in April 2023)**
- **Based on the aforementioned valuation range, we can conclude that the Bidder Price is within our valuation range. Our other valuation references yield valuation points below or close to the Offer Price (target prices and trading comparables)**
- **Hence, in the context of the intended conditional voluntary public takeover bid announced by the Bidder on all the shares of Telenet that it does not yet own, we believe that the Offer Price does not disregard the interests of the minority shareholders**

Valuation Summary

- **The table below provides an <u>illustrative view ONLY</u> on where the underlying valuation methodologies are within a spectrum of premium**

Telenet share price as of March 15th, 2023

Key Metrics		*Unit*	ANALYSIS AT VARIOUS PRICES													
Premium Over Spot		%	**0.0%**	**10.0%**	**20.0%**	**30.0%**	**40.0%**	**50.0%**	**60.0%**	**70.0%**	**80.0%**	**90.0%**	**100.0%**	**110.0%**	**120.0%**	**130.0%**
Price per Share		€	13.86	15.25	16.63	18.02	19.40	20.79	22.18	23.56	24.95	26.33	27.72	29.11	30.49	31.88
Premium Over Share Price	Premium Over Spot	%	*0.0%*	*10.0%*	*20.0%*	*30.0%*	*40.0%*	*50.0%*	*60.0%*	*70.0%*	*80.0%*	*90.0%*	*100.0%*	*110.0%*	*120.0%*	*130.0%*
	VWAP 1-Month	%	*(4.9%)*	*4.6%*	*14.1%*	*23.6%*	*33.1%*	*42.6%*	*52.1%*	*61.6%*	*71.1%*	*80.6%*	*90.1%*	*99.6%*	*109.1%*	*118.7%*
	VWAP 3-Month	%	*(8.1%)*	*1.0%*	*10.2%*	*19.4%*	*28.6%*	*37.8%*	*47.0%*	*56.1%*	*65.3%*	*74.5%*	*83.7%*	*92.9%*	*102.1%*	*111.3%*
	VWAP 6-Month	%	*(7.5%)*	*1.8%*	*11.1%*	*20.3%*	*29.6%*	*38.8%*	*48.1%*	*57.3%*	*66.6%*	*75.8%*	*85.1%*	*94.3%*	*103.6%*	*112.9%*
	VWAP 12-Month	%	*(25.7%)*	*(18.3%)*	*(10.9%)*	*(3.5%)*	*4.0%*	*11.4%*	*18.8%*	*26.3%*	*33.7%*	*41.1%*	*48.5%*	*56.0%*	*63.4%*	*70.8%*
NoSh		*#m*	109	109	109	109	109	109	109	109	109	109	109	109	109	109
Equity Value		***€m***	**1,510**	**1,661**	**1,812**	**1,963**	**2,114**	**2,265**	**2,416**	**2,567**	**2,718**	**2,869**	**3,020**	**3,170**	**3,321**	**3,472**
Net Debt (Excluding Leases)		*€m*	3,911	3,911	3,911	3,911	3,911	3,911	3,911	3,911	3,911	3,911	3,911	3,911	3,911	3,911
Other EqV-to-EV Items		*€m*	1,185	1,185	1,185	1,185	1,185	1,185	1,185	1,185	1,185	1,185	1,185	1,185	1,185	1,185
Enterprise Value (Excluding Leases)		***€m***	**6,606**	**6,757**	**6,908**	**7,059**	**7,210**	**7,361**	**7,512**	**7,663**	**7,814**	**7,965**	**8,116**	**8,267**	**8,418**	**8,568**
Implied Mutiples	EBITDA/aL 2022A	*x*	*5.6x*	*5.8x*	*5.9x*	*6.0x*	*6.2x*	*6.3x*	*6.4x*	*6.5x*	*6.7x*	*6.8x*	*6.9x*	*7.1x*	*7.2x*	*7.3x*
	EBITDA/aL 2023E	*x*	*5.4x*	*5.5x*	*5.6x*	*5.8x*	*5.9x*	*6.0x*	*6.1x*	*6.3x*	*6.4x*	*6.5x*	*6.6x*	*6.8x*	*6.9x*	*7.0x*
	EBITDA/aL 2024E	*x*	*5.3x*	*5.4x*	*5.5x*	*5.6x*	*5.7x*	*5.9x*	*6.0x*	*6.1x*	*6.2x*	*6.3x*	*6.5x*	*6.6x*	*6.7x*	*6.8x*
	EBITDA/aL-Capex 2022A	*x*	*13.2x*	*13.5x*	*13.8x*	*14.2x*	*14.5x*	*14.8x*	*15.1x*	*15.4x*	*15.7x*	*16.0x*	*16.3x*	*16.6x*	*16.9x*	*17.2x*
	EBITDA/aL-Capex 2023E	*x*	*13.3x*	*13.6x*	*13.9x*	*14.2x*	*14.5x*	*14.8x*	*15.1x*	*15.4x*	*15.7x*	*16.0x*	*16.3x*	*16.6x*	*16.9x*	*17.2x*
	EBITDA/aL-Capex 2024E	*x*	*22.0x*	*22.5x*	*23.0x*	*23.5x*	*24.0x*	*24.5x*	*25.0x*	*25.5x*	*26.0x*	*26.5x*	*27.0x*	*27.5x*	*28.0x*	*28.5x*

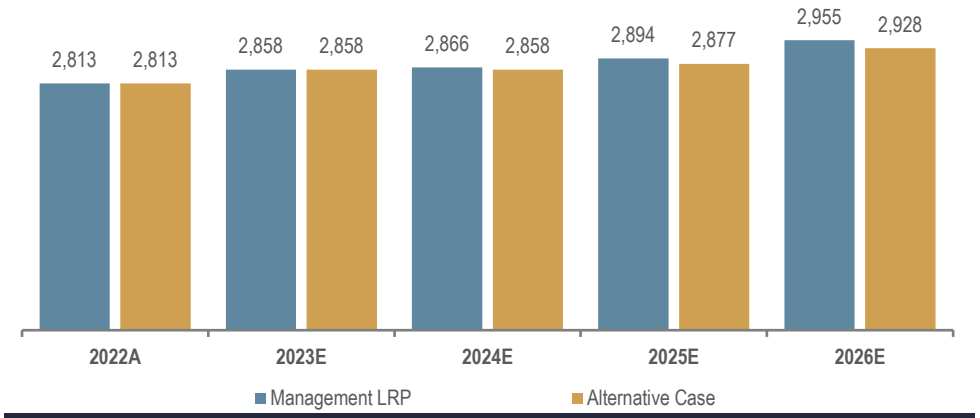
Trading Comparables | **DCF Brokers' Consensus** | **DCF Alternative Case** | **DCF LRP SOTP** | **DCF LRP Mgmt.**

Source: Company, FactSet as of 15-Mar-2023
Note: - Spot price as of March 15th, 2023

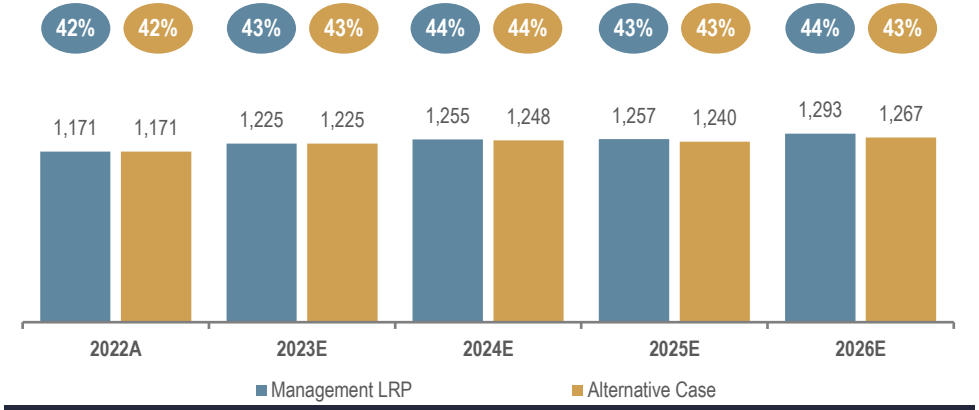
Views on Alternative Case

- **Alternative case assuming c.20% ARPU decline in mobile only based on the most recent market entry, i.e., Iliad in Italy (making the decline lower on a consolidated basis), as we believe the Management LRP case which assumes a 10% decline in ARPU, underestimates the impacts which is evidenced supported by precedent cases abroad as well as Board specific comment on the topic as indicated on page 21 of the report**
- **Given other business plan areas (such as fiber roll-out) can have downwards and upwards, we have limited our analysis to ARPU decline only as this is the most likely outcome**
- **Impact is evolving overtime due to ramp-up assumed by management in the management plan**

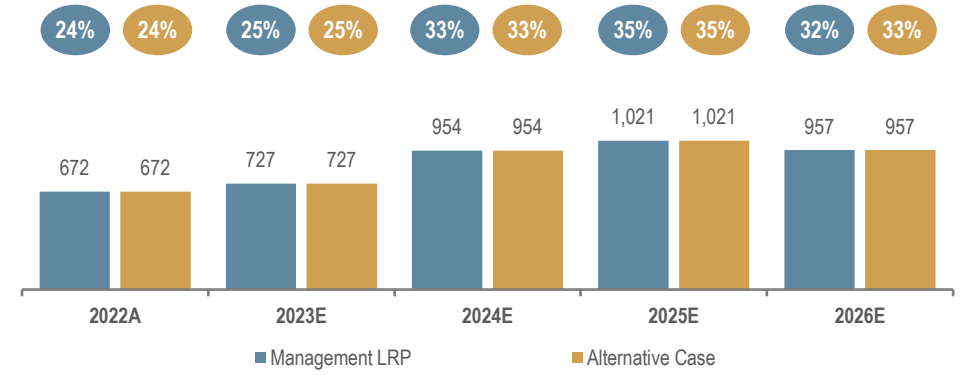
Revenues



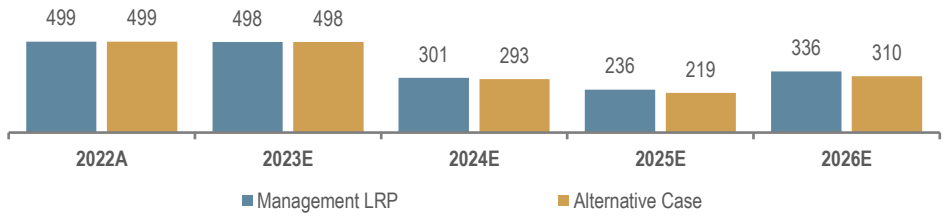
EBITDAaL / % Margin



Capex / % of Revenues



EBITDAaL – Capex



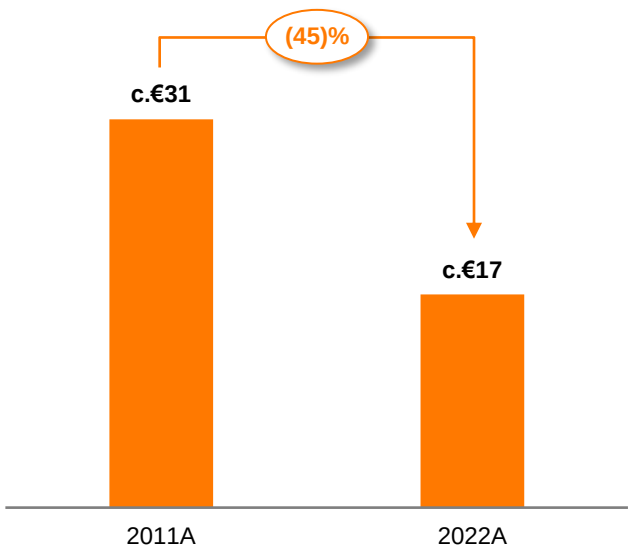
Source: Company, Alternative case

Focus on Precedent European New Entrants Impact on Mobile ARPUs

- **Whether in France, Spain or Italy, the entry of a new operator with aggressive pricing strategy has led to significant drop in established players mobile ARPUs**

French Case Study

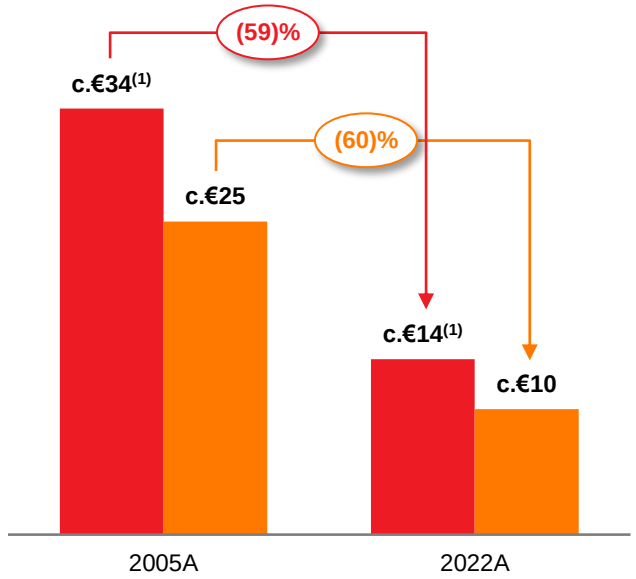
Mobile ARPU (€ per month)



- **€31 mobile ARPU before Iliad entry into mobile**
- **Free mobile has successfully disturbed the French market leading to overall lower ARPU on less than 15 years, the incumbent Orange having lost 45% on mobile blended ARPU**

Spanish Case Study

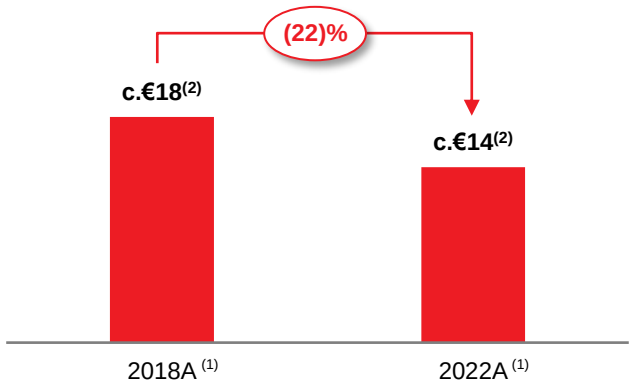
Mobile ARPU (€ per month)



- **ARPU range of €34-€25 for Vodafone and Orange respectively before Masmovil entry on the Spanish market in 2006**
- **Masmovil, with its consumer-oriented strategy has led to a strong erosion of competitors ARPUs of around 60% in 17 years**

Italian Case Study

Mobile ARPU (€ per month)



- **Italy has historically been very prepaid oriented**
- **Iliad with its entry on the Italian market has focused its offering on postpaid mobile services and has followed a similar strategy as to France**
- **Vodafone, which is the only operator disclosing postpaid ARPU has lost 22% value in 4 years**

Source: Companies
(1) Financial Year ends in March
(2) Postpaid ARPU

Lazard View on SOTP Valuation

- **As the Management of Telenet has provided a breakdown of the LRP between ServCo and NetCo, we have performed a DCF analysis of both components, in a typical sum-of-the-parts approach**
- **We note that the overall EBITDA margin in the LRP plan is significantly higher than peers**
- **While we believe that the NetCo can be successful as an independent FTTH wholesale vehicle – especially following the agreement with Orange – we note however that there is significant execution risk attached to the plan as is the case in all precedents, to our knowledge:**
  - Potential cost overruns with regards to conversion of cable to fiber
  - We don't know whether the demand assumptions taken in the LRP are realistic:
    - If Orange is not successful enough in Flanders, Telenet may be the only meaningful NetCo customer, which would not lead to significant NetCo growth
    - Conversely, if Orange is highly successful, it will have a negative impact on Telenet's retail business and cash flows
    - Also, we note that Proximus has stated its intention to fully cover Belgium, which, if completed, will lead to a full overbuild situation between Telenet NetCo and Proximus
  - Rolling-out a full FTTH network has its risks (potential delays, labor and fiber shortages, costs over-run etc.) and there are many European fiber companies which are significantly below plan and more recently have been in very difficult financial situation (notably due to Capex overruns)
- **Regarding valuation, we also note that the reference to other fiber transactions can be misleading:**
  - Most announced fiber transactions in Europe were "pure" fiber vehicles, and not HFC infrastructures having the intention to transition into FTTH (what we call "Cable-to-FTTH NetCos") and for the most successful ones (in terms of multiples), with specific underlying characteristics (favorable regulatory situation, no existing overlap nor threat, strong third-party demand potential, visibility on capex, etc.)
  - From our point of view, previous "fiber" multiples are therefore not comparable to the NetCo unless the vehicles were HFC networks
  - To our knowledge, there has been only two so-called "Cable-to-FTTH NetCos " deals in Europe: Infravia/Play Fiber in Poland; and Vodafone/Altice in Germany but relevant financial figures are not public

B Key Assumptions and Computations

From Enterprise Value to Equity Value – Bridge Items and Number of Shares Outstanding

- **Overall, €5.0bn adjustment from market capitalization to enterprise value (assuming brokers' value of NetCo of €4.8bn enterprise value)**

Enterprise Value to Equity Value Bridge

- **Bridge items sourced from Telenet's latest annual accounts (FY 2022A) as well as brokers' research**

In €m, except if stated otherwise	Dec-22A
Senior Credit Facility	4,574
Vendor financing commitments	346
Mobile Spectrum	–
Other liabilities (excluding leases)	55
Leases	–
Cash and cash equivalents	(1,064)
Net Financial Debt	A **3,911**
Spectrum Liability	400
Tax Assets	(172)
Pro forma NetCo deconsolidation	–
Recent Transactions Adjustment	–
Minorities	790
Debt-like liabilities	B **1,018**
Associates	(46)
Pensions & Others (Other Minority, Provisions & Fluvi	213
Other	–
Other Items	C **167**
Adj. Net debt	**5,096**

Comments

- **Assuming fully diluted NOSH of 108.9m as confirmed by Management**

A **As of FY22, Telenet had a net financial debt[1] position of €3,911m (c.3.2x FY22 EBITDAaL), and consisting of:**
- €4,574m Senior Credit Facility
- €346m Vendor financing commitments
- €55m Other liabilities
- (€1,064m) Cash and cash equivalents

B **Debt-like liabilities**
- €415m Spectrum Liability and €172m Tax Assets (consisting of tax loss carried-forward), based on broker consensus for spectrum[2] and Telenet reporting for Tax Assets
- €790m Minorities corresponding to the median of NetCo valuation[3] from brokers[4] that use a specific NetCo DCF model, multiplied by (1-Telenet's stake in the NetCo of 66.8%) – this amount has been used in all valuation methodologies except SOTP for which we have re-computed the value of minorities based on NetCo DCF value

C **Other items include Other Minorities, Associates, Pensions and Payments to Fluvius (NPV of payments discounted at 7.00% rate) notably**

Source: Company, FactSet, Brokers' research
(1) Excluding leases (c.€1bn) as we have run our valuation analysis based on an EBITDAaL which already takes into account the effect of leases
(2) Brokers include Berenberg, Barclays, ING and HSBC
(3) Based on a Median NetCo EV from brokers of €4.8bn and an Equity Value of €2.4bn (on a 100% basis)
(4) Brokers include Bank of America, Barclays, ING, HSBC and Deutsche Bank

Discounted Cash Flow – Key Considerations

Management Consolidated LRP	• Management has analyzed in detail the potential impact of the new entrant and the NetCo separation • We consider that risk is mostly on the downside for 2 reasons: – Low impact of new entrant on Mobile ARPU: we note it has been meaningfully higher in France (-45%), Italy (-22%) and Spain (-60%)(1) – There is significant uncertainties associated with the roll-out of such a large FTTH infrastructure especially with regards to delay and capex overruns • We have therefore computed an alternative case which assumes a c.20% discount on ARPU (higher impact compared to Management LRP)
Brokers' Consensus	• We consider that key material BP assumptions are known to the market: – New entrant risk is well known to equity research analysts (even though we note that historically they have under-estimated that risk in France, Italy and Spain) – NetCo's key assumptions are public
Management Sum-of-The-Parts LRP	• Our DCF of NetCo leads to an implied EBITDA multiple of approximately 8x • This multiple is lower than previous European NetCo multiples communicated by Telenet (first in the context of its CMD and then in its results presentation) • However, we consider such multiple realistic: – The NetCo multiples that Telenet is mentioning apply to Fiber NetCos and not to "HFC to FTTH" NetCos which are intrinsically riskier – There is only one real precedent in Europe of "HFC to FTTH" NetCo which is Play/UPC/Infravia in Poland which was done at around 8x EBITDA(2). For full disclosure, there is also Vodafone/Altice in Germany but for which structure was highly particular as no real contribution of cable homes passed and subscribers to NetCo

Source: Companies, market reports

(1) For France: Orange ARPU growth between fiscal year 2011 and fiscal year 2022; for Italy: Vodafone postpaid ARPU evolution between FY2018 and FY2022 (fiscal year ending in March); for Spain: Average loss of mobile ARPU between 2005 and 2021/2022 for Vodafone Spain and Orange Spain

(2) Computed as PLN3,550 Enterprise Value multiplied by 80% (corresponding to share of Brownfield infrastructure contributed at closing within NetCo valuation) and divided by NetCo EBITDA at announcement (consisting of cable EBITDA given no FTT deployment done)

Discounted Cash Flow – LRP Case

- **Assuming a 6.75%-7.25% WACC range and 0.25%-0.75% PGR range for Management LRP Case, Telenet would be worth between €25.0 and €36.2 per share, to be compared to March 15th, 2023 Telenet share price of €13.9**

DCF											
	MANAGEMENT										
31-12-N - In €m	**2023E**	**2024E**	**2025E**	**2026E**	**2027E**	**2028E**	**2029E**	**2030E**	**2031E**	**2032E**	**TV**
Revenues	**2,858**	**2,866**	**2,894**	**2,955**	**3,024**	**3,098**	**3,180**	**3,266**	**3,340**	**3,415**	**3,415**
Growth	*1.6%*	*0.3%*	*1.0%*	*2.1%*	*2.3%*	*2.4%*	*2.7%*	*2.7%*	*2.3%*	*2.3%*	
EBITDAaL	**1,225**	**1,255**	**1,257**	**1,293**	**1,327**	**1,371**	**1,441**	**1,486**	**1,548**	**1,611**	**1,611**
Margin	*42.9%*	*43.8%*	*43.4%*	*43.8%*	*43.9%*	*44.3%*	*45.3%*	*45.5%*	*46.3%*	*47%*	*47%*
D&A	(713)	(936)	(1,001)	(938)	(1,108)	(1,036)	(889)	(712)	(673)	(609)	(692)
% of Capex	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	*100.0%*
Restructuring Charges	(7)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	-
EBIT	505	314	251	350	213	330	547	768	869	998	920
Margin	*17.7%*	*11.0%*	*8.7%*	*11.8%*	*7.1%*	*10.6%*	*17.2%*	*23.5%*	*26.0%*	*29.2%*	*26.9%*
Tax	(126)	(79)	(63)	(88)	(53)	(82)	(137)	(192)	(217)	(249)	(230)
Tax Rate	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*
Change in Working Capital and Other FCF	(2)	76	74	32	89	33	19	13	42	26	-
Capex	**(727)**	**(954)**	**(1,021)**	**(957)**	**(1,130)**	**(1,057)**	**(906)**	**(727)**	**(687)**	**(621)**	**(692)**
% of Revenues	*25.4%*	*33.3%*	*35.3%*	*32.4%*	*37.4%*	*34.1%*	*28.5%*	*22.2%*	*20.6%*	*18%*	*20.3%*
Free Cash Flow	**363**	**293**	**242**	**276**	**227**	**260**	**411**	**575**	**680**	**763**	**690**
Growth	*n.a.*	*(19.3%)*	*(17.3%)*	*14.0%*	*(17.8%)*	*14.7%*	*58.2%*	*39.8%*	*18.3%*	*12.1%*	

Summary (€m)	
Σ PV of FCF	2,778
PV of TV	5,609
Enterprise Value	**8,387**
EV/EBITDA 23E'	**6.8x**
EV/EBITDA 24E'	**6.7x**
Equity Value	**3,291**
Value Per Share (€)	**30.2**

Implied EV (€m)		PGR		
		0.25%	0.50%	0.75%
WACC	6.50%	8,933	9,203	9,495
	6.75%	8,534	8,778	9,042
	7.00%	8,166	8,387	8,626
	7.25%	7,825	8,027	8,243
	7.50%	7,509	7,692	7,890

Implied Share Price (€)		PGR		
		0.25%	0.50%	0.75%
WACC	6.50%	35.2	37.7	40.4
	6.75%	31.6	33.8	36.2
	7.00%	28.2	30.2	32.4
	7.25%	25.0	26.9	28.9
	7.50%	22.1	23.8	25.6

vs. Telenet's share price of €13.9 as of March 15th, 2023

Source: LRP (Pre-IFRS16), Damodaran, Bloomberg, FactSet as of 15-Mar-2023
Note: Valuation as of end-2022

Alternative Case DCF

- **Assuming a 6.75%-7.25% WACC range and 0.25%-0.75% PGR range for Alternative Case, Telenet would be worth between €19.3 and €29.5 per share, to be compared to March 15th, 2023 Telenet share price of €13.9. Please refer to slide 32 and 33 for underlying assumptions**

DCF

	ALTERNATIVE CASE										
31-12-N - In €m	**2023E**	**2024E**	**2025E**	**2026E**	**2027E**	**2028E**	**2029E**	**2030E**	**2031E**	**2032E**	**TV**
Revenues	**2,858**	**2,858**	**2,877**	**2,928**	**2,988**	**3,051**	**3,123**	**3,199**	**3,263**	**3,337**	**3,337**
Growth	*1.6%*	*0.0%*	*0.7%*	*1.8%*	*2.0%*	*2.1%*	*2.4%*	*2.4%*	*2.0%*	*2.3%*	
EBITDAaL	**1,225**	**1,248**	**1,240**	**1,267**	**1,290**	**1,324**	**1,384**	**1,419**	**1,471**	**1,533**	**1,533**
Margin	*42.9%*	*43.7%*	*43.1%*	*43.3%*	*43.2%*	*43.4%*	*44.3%*	*44.3%*	*45.1%*	*46%*	*46%*
D&A	(713)	(936)	(1,001)	(938)	(1,108)	(1,036)	(889)	(712)	(673)	(609)	(692)
% of Capex	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	*100.0%*
Restructuring Charges	(7)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	-
EBIT	505	307	234	323	177	283	490	701	793	919	841
Margin	*17.7%*	*10.7%*	*8.1%*	*11.0%*	*5.9%*	*9.3%*	*15.7%*	*21.9%*	*24.3%*	*27.5%*	*25.2%*
Tax	(126)	(77)	(58)	(81)	(44)	(71)	(123)	(175)	(198)	(230)	(210)
Tax Rate	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*
Change in Working Capital and Other FCF	(2)	76	74	32	89	33	19	13	42	26	-
Capex	**(727)**	**(954)**	**(1,021)**	**(957)**	**(1,130)**	**(1,057)**	**(906)**	**(727)**	**(687)**	**(621)**	**(692)**
% of Revenues	*25.4%*	*33.4%*	*35.5%*	*32.7%*	*37.8%*	*34.6%*	*29.0%*	*22.7%*	*21.1%*	*19%*	*20.3%*
Free Cash Flow	**363**	**287**	**229**	**256**	**199**	**225**	**369**	**525**	**623**	**703**	**631**
Growth	*n.a.*	*(20.8%)*	*(20.2%)*	*11.6%*	*(22.1%)*	*12.9%*	*63.8%*	*42.4%*	*18.7%*	*12.9%*	

Summary (€m)	
Σ PV of FCF	2,581
PV of TV	5,128
Enterprise Value	**7,708**
EV/EBITDA 23E'	**6.3x**
EV/EBITDA 24E'	**6.2x**
Equity Value	**2,612**
Value Per Share (€)	**24.0**

Implied EV (€m)

		PGR		
		0.25%	0.50%	0.75%
WACC	6.50%	8,207	8,453	8,721
	6.75%	7,843	8,065	8,307
	7.00%	7,506	7,708	7,927
	7.25%	7,194	7,378	7,577
	7.50%	6,905	7,073	7,254

Implied Share Price (€)

		PGR		
		0.25%	0.50%	0.75%
WACC	6.50%	28.6	30.8	33.3
	6.75%	25.2	27.3	29.5
	7.00%	22.1	24.0	26.0
	7.25%	19.3	21.0	22.8
	7.50%	16.6	18.1	19.8

vs. Telenet's share price of €13.9 as of March 15th, 2023

Source: LRP (Pre-IFRS16), Damodaran, Bloomberg, FactSet as of 15-Mar-2023
Note: Valuation as of end-2022

Discounted Cash Flow – Broker Case

- **Assuming a 6.75%-7.25% WACC range and 0.25%-0.75% PGR range for Brokers' consensus (average), Telenet would be worth between €15.3 and €25.5 per share, to be compared to March 15th, 2023 Telenet share price of €13.9. Lazard extrapolation based on views on further growth and profitability given very limited brokers go beyond 2026E. Assuming similar WACC and PGR as for Management LRP discounted cash flow**
- **Assuming D&As represent 100% of Capex in the long-run to reflect stabilized investment pattern**

DCF

	BROKERS OUTLOOK				EXTRAPOLATION		
31-12-N - In €m	**2023E**	**2024E**	**2025E**	**2026E**	**2027E**	**2028E**	**TV**
Revenues	**2,843**	**2,862**	**2,860**	**2,817**	**2,831**	**2,859**	**2,859**
Growth	*6.7%*	*0.7%*	*(0.1%)*	*(1.5%)*	*0.5%*	*1.0%*	
EBITDAaL	**1,267**	**1,299**	**1,295**	**1,302**	**1,309**	**1,322**	**1,322**
Margin	*44.6%*	*45.4%*	*45.3%*	*46.2%*	*46.2%*	*46.2%*	*46%*
D&A	(730)	(738)	(792)	(803)	(807)	(815)	(579)
% of Capex	*100.1%*	*81.0%*	*84.3%*	*84.3%*	*84.3%*	*84.3%*	*100.0%*
EBIT	537	561	503	499	501	506	743
Margin	*0.0%*	*19.6%*	*17.6%*	*17.7%*	*17.7%*	*17.7%*	*26.0%*
Tax	(134)	(140)	(126)	(125)	(125)	(127)	(186)
Tax Rate	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*
Change in Working Capital and Other FCF	(0)	1	15	20	-	-	-
Capex	**(730)**	**(911)**	**(939)**	**(953)**	**(958)**	**(967)**	**(579)**
% of Revenues	*25.7%*	*31.8%*	*32.8%*	*33.8%*	*33.8%*	*33.8%*	*20.3%*
Free Cash Flow	**403**	**249**	**246**	**245**	**226**	**228**	**557**
Growth	*n.a.*	*(38.2%)*	*(1.3%)*	*(0.3%)*	*(7.7%)*	*1.0%*	

Summary (€m)	
Σ PV of FCF	1,339
PV of TV	5,938
Enterprise Value	**7,277**
EV/EBITDAaL 23E'	**5.7x**
EV/EBITDAaL 24E'	**5.6x**
Equity Value	**2,181**
Value Per Share (€)	**20.0**

Implied EV (€m)

WACC	PGR 0.25%	PGR 0.50%	PGR 0.75%
6.50%	7,676	7,955	8,260
6.75%	7,347	7,602	7,879
7.00%	7,043	7,277	7,530
7.25%	6,761	6,976	7,208
7.50%	6,500	6,698	6,911

Implied Share Price (€)

WACC	PGR 0.25%	PGR 0.50%	PGR 0.75%
6.50%	23.7	26.3	29.0
6.75%	20.7	23.0	25.5
7.00%	17.9	20.0	22.3
7.25%	15.3	17.3	19.4
7.50%	12.9	14.7	16.7

vs. Telenet's share price of €13.9 as of March 15th, 2023

Source: *Brokers' research, Damodaran, Bloomberg, FactSet as of 15-Mar-2023*
Note: Valuation as of end-2022

Discounted Cash Flow – SOTP Valuation (ServCo + NetCo) – ServCo DCF

- **In our SOTP, the Discounted Cash Flow Method (LRP Case) for ServCo, using a 8.00% WACC and 0.00% PGR (which reflects higher risk given retail operations notably), results in a ServCo EV of €3.7bn. For more information, please refer to slide 34 of the report**

ServCo DCF

	MANAGEMENT										LAZARD
31-12-N - In €m	**2023E**	**2024E**	**2025E**	**2026E**	**2027E**	**2028E**	**2029E**	**2030E**	**2031E**	**2032E**	**TV**
Revenues	**2,777**	**2,771**	**2,782**	**2,821**	**2,869**	**2,921**	**2,982**	**3,040**	**3,090**	**3,154**	**3,154**
Growth	*1.2%*	*(0.2%)*	*0.4%*	*1.4%*	*1.7%*	*1.8%*	*2.1%*	*1.9%*	*1.7%*	*2.1%*	
EBITDAaL	**708**	**729**	**729**	**775**	**796**	**809**	**831**	**852**	**870**	**907**	**907**
Margin	*25.5%*	*26.3%*	*26.2%*	*27.5%*	*27.8%*	*27.7%*	*27.9%*	*28.0%*	*28.1%*	*29%*	*29%*
D&A	(521)	(511)	(521)	(429)	(492)	(482)	(477)	(465)	(460)	(450)	(473)
% of Capex	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	*100.0%*
EBIT	180	213	203	342	300	322	350	382	404	452	434
Margin	*6.5%*	*7.7%*	*7.3%*	*12.1%*	*10.4%*	*11.0%*	*11.7%*	*12.6%*	*13.1%*	*14.3%*	*13.8%*
Tax	(45)	(53)	(51)	(85)	(75)	(81)	(87)	(95)	(101)	(113)	(109)
Tax Rate	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*
Change in Working Capital and Other FCF	(28)	32	61	26	60	52	57	57	54	42	-
Capex	**(531)**	**(521)**	**(531)**	**(437)**	**(502)**	**(492)**	**(486)**	**(474)**	**(469)**	**(459)**	**(473)**
% of Revenues	*19.1%*	*18.8%*	*19.1%*	*15.5%*	*17.5%*	*16.8%*	*16.3%*	*15.6%*	*15.2%*	*15%*	*15.0%*
Free Cash Flow	**97**	**182**	**204**	**274**	**275**	**284**	**310**	**334**	**348**	**372**	**326**
Growth	*n.a.*	*88.1%*	*12.0%*	*34.6%*	*0.5%*	*3.3%*	*9.1%*	*7.6%*	*4.2%*	*6.9%*	

Summary (€m)

Σ PV of FCF	1,749
PV of TV	1,959
Enterprise Value	**3,708**
EV/EBITDA 23E'	**5.2x**
EV/EBITDA 24E'	**5.1x**

Implied EV (€m)

WACC \ PGR	(0.25%)	0.00%	0.25%
7.50%	3,901	3,977	4,058
7.75%	3,769	3,838	3,912
8.00%	3,644	3,708	3,777
8.25%	3,527	3,587	3,649
8.50%	3,417	3,472	3,530

Implied EV/EBITDA '23E Multiples

WACC \ PGR	(0.25%)	0.00%	0.25%
7.50%	5.5x	5.6x	5.7x
7.75%	5.3x	5.4x	5.5x
8.00%	5.1x	5.2x	5.3x
8.25%	5.0x	5.1x	5.2x
8.50%	4.8x	4.9x	5.0x

Source: *LRP (Pre-IFRS16)*
Note: Valuation as of end-2022

Discounted Cash Flow – SOTP Valuation (ServCo + NetCo) – NetCo DCF

- **In our SOTP, the Discounted Cash Flow Method (LRP Case) for NetCo, using a 6.50% WACC and 0.75% PGR (which reflects the infrastrucrure nature of the asset with low risk profile and better growth forecasts as open access business model), results in a NetCo EV of €4.5bn**
- **Note: Sum of NetCo and ServCo revenues does not corresponds to consolidated revenues given intercompany revenues are eliminated at consolidated level**

NetCo DCF

	MANAGEMENT										LAZARD
31-12-N - In €m	**2023E**	**2024E**	**2025E**	**2026E**	**2027E**	**2028E**	**2029E**	**2030E**	**2031E**	**2032E**	**TV**
Revenues	**691**	**704**	**715**	**737**	**756**	**781**	**816**	**857**	**890**	**909**	**909**
Growth	*7.6%*	*1.9%*	*1.5%*	*3.1%*	*2.6%*	*3.3%*	*4.4%*	*5.1%*	*3.9%*	*2.2%*	
EBITDAaL	**517**	**526**	**528**	**518**	**530**	**562**	**609**	**634**	**678**	**703**	**703**
Margin	*74.8%*	*74.7%*	*73.8%*	*70.3%*	*70.1%*	*71.9%*	*74.7%*	*74.0%*	*76.2%*	*77%*	*77%*
D&A	(192)	(425)	(481)	(510)	(616)	(554)	(412)	(247)	(213)	(158)	(217)
% of Capex	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	*100.0%*
EBIT	325	101	47	8	(86)	8	197	386	465	545	486
Margin	*47.1%*	*14.4%*	*6.6%*	*1.1%*	*(11.4%)*	*1.0%*	*24.2%*	*45.1%*	*52.2%*	*59.9%*	*53.4%*
Tax	(81)	(25)	(12)	(2)	-	(2)	(49)	(97)	(116)	(136)	(121)
Tax Rate	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*
Change in Working Capital and Other FCF	26	43	12	6	29	(19)	(39)	(43)	(12)	(16)	-
Capex	**(195)**	**(433)**	**(490)**	**(520)**	**(629)**	**(565)**	**(420)**	**(252)**	**(217)**	**(162)**	**(217)**
% of Revenues	*28.3%*	*61.5%*	*68.6%*	*70.5%*	*83.1%*	*72.3%*	*51.5%*	*29.5%*	*24.4%*	*18%*	*23.9%*
Free Cash Flow	**266**	**111**	**38**	**2**	**(70)**	**(24)**	**101**	**241**	**332**	**390**	**364**
Growth	*n.a.*	*(58.3%)*	*(65.4%)*	*(95.5%)*	*(4125.4%)*	*n.m.*	*n.m.*	*138.6%*	*37.7%*	*17.3%*	

Summary (€m)

Σ PV of FCF	949
PV of TV	3,510
Enterprise Value	**4,459**
EV/EBITDA 23E'	**8.6x**
EV/EBITDA 24E'	**8.5x**

Implied EV (€m)

WACC	PGR 0.50%	PGR 0.75%	PGR 1.00%
6.00%	4,802	4,995	5,206
6.25%	4,542	4,714	4,903
6.50%	4,305	4,459	4,628
6.75%	4,087	4,226	4,378
7.00%	3,887	4,013	4,150

Implied EV/EBITDA '23E Multiples

WACC	PGR 0.50%	PGR 0.75%	PGR 1.00%
6.00%	9.3x	9.7x	10.1x
6.25%	8.8x	9.1x	9.5x
6.50%	8.3x	8.6x	9.0x
6.75%	7.9x	8.2x	8.5x
7.00%	7.5x	7.8x	8.0x

Source: LRP (Pre-IFRS16)
Note: Valuation as of end-2022

Discounted Cash Flow – SOTP Valuation (ServCo + NetCo) – Summary

- **ServCo and NetCo discounted cash flow analysis would result in Telenet being worth between €25.3 and €33.8 per share (sum of Enterprise values or various WACC and PGR, adjusted for EV-to-EqV bridge items) to be compared to €13.9 March 15th, 2023 share price**
- **SOTP discounted cash flow slightly differing from Consolidated LRP discounted cash flow given various assumptions of WACC and PGR as well as terminal value (EBITDA margin, Capex as a % of revenues notably)**

ServCo and NetCo DCF Outputs

ServCo – Enterprise Value (€m)

ServCo WACC	PGR (0.25%)	PGR 0.00%	PGR 0.25%
7.50%	3,901	3,977	4,058
7.75%	3,769	3,838	3,912
8.00%	3,644	3,708	3,777
8.25%	3,527	3,587	3,649
8.50%	3,417	3,472	3,530

NetCo – Enterprise Value (€m)

NetCo WACC	PGR 0.50%	PGR 0.75%	PGR 1.00%
6.00%	4,802	4,995	5,206
6.25%	4,542	4,714	4,903
6.50%	4,305	4,459	4,628
6.75%	4,087	4,226	4,378
7.00%	3,887	4,013	4,150

SOTP Valuation (ServCo + NetCo)

Enterprise Value (€m)

8,703	8,971	9,264
8,311	8,552	8,815
7,949	8,168	8,404
7,614	7,813	8,028
7,305	7,486	7,680

Share Price (€)

33.1	35.0	37.0
30.3	32.0	33.8
27.7	29.2	30.9
25.3	26.7	28.2
23.0	24.3	25.7

vs. Telenet's share price of €13.9 as of March 15th, 2023

Premium / (Discount) over Spot

138.7%	152.2%	166.9%
118.4%	130.6%	143.8%
99.6%	110.7%	122.7%
82.3%	92.4%	103.2%
66.1%	75.3%	85.2%

Source: LRP (Pre-IFRS16)
Note: Valuation as of end-2022

Weighted Average Cost of Capital Computation

We assume a WACC[1] of 7.0% based on a Cost of Equity of 8.6% and a Post-Tax Cost of Debt of 4.6%

Formula Breakdown	
WACC	**Cost of Equity**
$R_{WACC} = R_E * \frac{E}{D+E} + R_D * \frac{D*(1-T)}{D+E}$	$R_E = R_F + \beta_L * ERP$

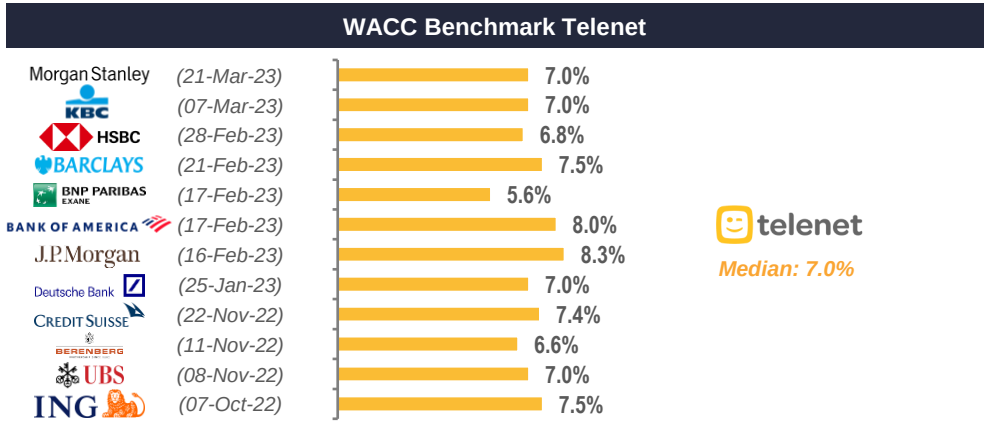
Parameters	Assumptions	Comments
Unlevered Beta Telecom Sector	0.52	*Median Predicted World Predicted Barra Beta on Comps Set*
Gearing (D/E)	62.1%	*Median from Comps Set*
Leverage (D/(D+E))	38.3%	
Corporate Tax Rate (T)	25.8%	*LT Corporate income Tax*
Levered Beta Telecom Sector	**0.76**	
Risk-Free Rate (R_F)	3.3%	*Generic Belgium Government 10-Year Yield*
Equity Risk Premium (ERP)	7.0%	*Damodaran*
Cost of Equity	**8.6%**	
Risk-Free Rate (RF)	3.3%	
Corporate Default Spread	2.9%	
Pre-Tax Cost of Debt (R_D)	6.1%	*Telenet €1.1bn 2020 Bond Yield-to-Maturity (2029 Maturity)*
Corporate Tax Rate (T)	25.8%	
Cost of Debt	**4.6%**	

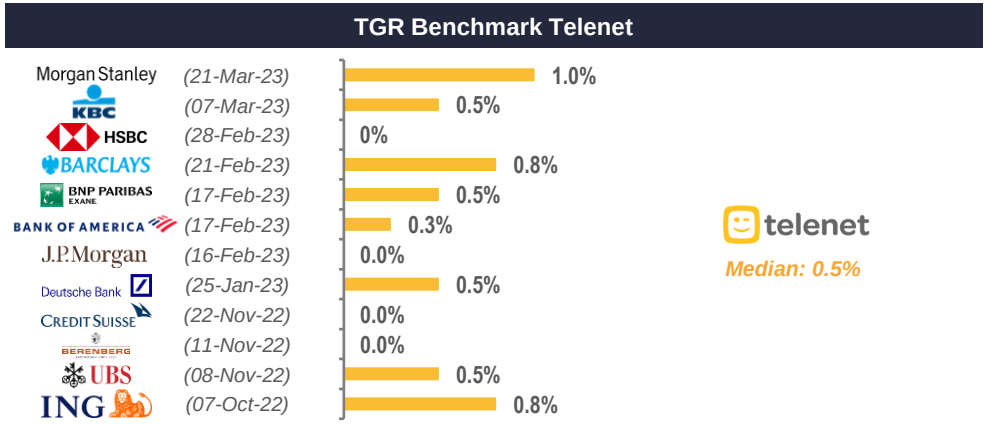
WACC (R_{WACC})	**7.0%**	*In line with Median from Brokers*
Perpetual Growth Rate	**0.5%**	*Median from Brokers*

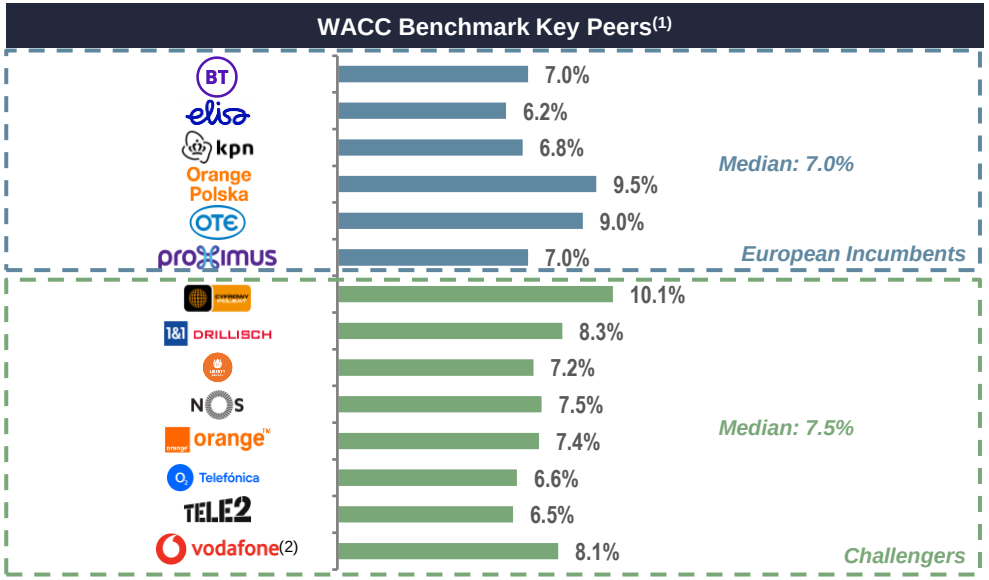
Source: Barra Betas, Bloomberg as of 15-Mar-2023
(1) Weighted Average Cost of Capital

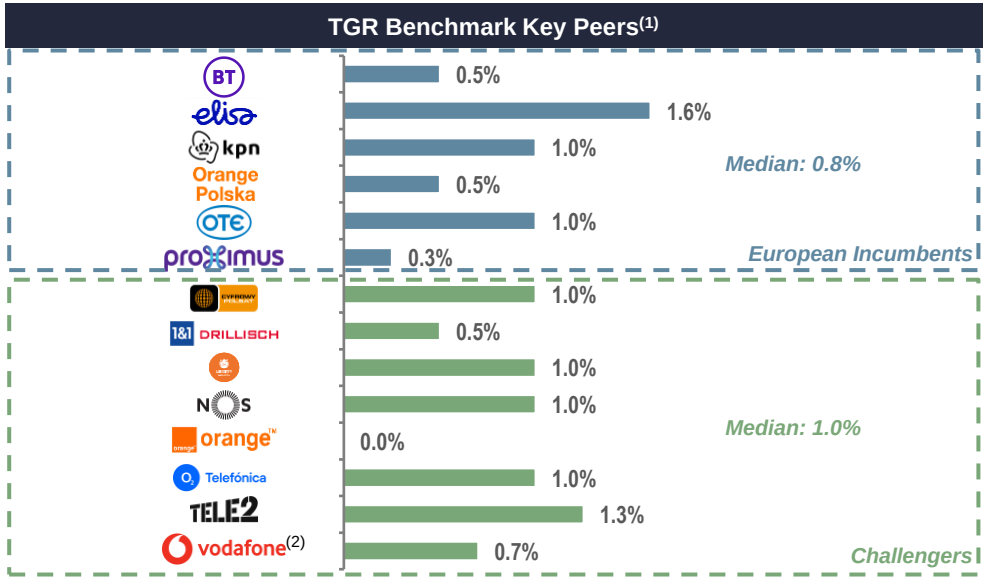
Weighted Average Cost of Capital & PGR Benchmark

The median of WACC used by brokers stands at 7.0%, in line with key European Incumbents' WACC (7.0%) and slightly below Challengers' (7.5%). Median TGR is 0.5%, on the lower side of both European Incumbents (0.8%) and Challengers (1.0%)









Source: Broker reports
(1) TGR per key peer calculated as median values found in broker reports
(2) TGR for Vodafone are calculated as a weighted average of the WACCs and TGRs per EV per geography

Telenet Target Prices and Brokers' Last Twelve-Month Recommendation Evolution

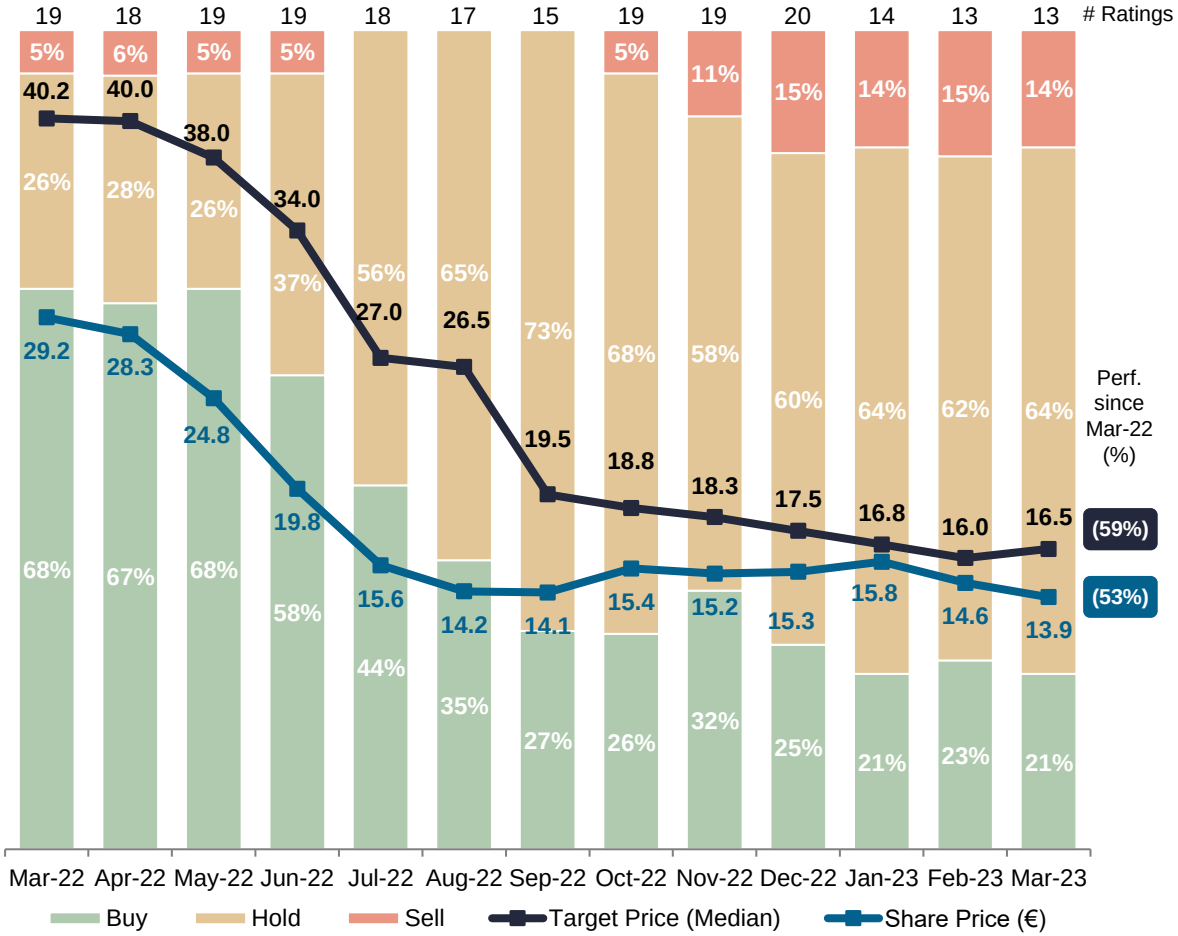
- **The table below shows 14 brokers having issued their Target Prices since Telenet's Q4 2022 results – based on this sample, Telenet's median share price stands at €16.5 (min of €14.0 and max of €22.0)**

Broker Target Prices

Broker	Report Date	Target Price (€)	vs. Spot (15/03/23)
Deutsche Bank	16 Feb '23	€ 22.0	45.7%
citibank	16 Mar '23	€ 21.0	51.5%
J.P.Morgan	21 Mar '23	€ 19.0	37.1%
Morgan Stanley	21 Mar '23	€ 19.0	25.8%
BARCLAYS	21 Feb '23	€ 18.0	21.0%
Degroof Petercam	16 Feb '23	€ 17.5	15.9%
ING	17 Mar '23	€ 17.0	22.7%
KBC (1)	07 Mar '23	€ 16.0	11.2%
UBS	16 Feb '23	€ 16.0	6.0%
ODDO BHF	20 Mar '23	€ 15.5	11.8%
BNP PARIBAS EXANE	17 Feb '23	€ 15.0	(1.6%)
HSBC	27 Feb '23	€ 15.0	3.6%
BANK OF AMERICA	17 Feb '23	€ 14.0	(8.2%)
CREDIT SUISSE	16 Feb '23	€ 14.0	(7.3%)
		Median	

	Target Price (€)	Premium / (Discount) Over Spot
Min.	**14.00**	**1.0%**
Median	**16.50**	**19.0%**
Average	**17.07**	**23.2%**
Max.	**22.00**	**58.7%**

Evolution of Broker Recommendations (Per Month)



Source: Brokers' research, FactSet as per 15-Mar-2023

(1) KBC uses an absolute rating system including terms such as Buy, Accumulate, Hold, Reduce and Sell. On 7 February 2023, Telenet was rated as "Accumulate" by KBC (expected total return, including dividends, between 0% and 15% over a 6-month period)

Trading Multiples – Key Considerations

Peer Group Selection Approach

- **We have retained European "single country" PTOs and challengers in order to have a broad sample**
- **We note that the two groups (PTOs and challengers) have similar median multiples**
- **On the network side, the most comparable companies are "Cable" operators facing transition to FTTH = Orange Belgium, Liberty, NOS, Tele2, Vodafone**
- **Among those, only Orange Belgium faces a new entrant in mobile**
- **We have nevertheless opted to take the sector median with the risk of having the Telenet valuation on the high side**
- **Regarding the choice of multiples, we believe that EBITDAx (the methodology which is most commonly used in Telecom) is the most appropriate**
  - EBITDA-Capex does not really work for Telenet as in 2023, Telenet's Capex is "abnormally high" as Telenet has not really started its Capex plan to transition to FTTH; and
  - In 2024, EBITDA-Capex is "abnormally low" as the FTTH Capex is fully launched and reduces considerably Telenet's cash flows
- **Given most of trading comparables are disclosing post IFRS16 metrics, we have applied the multiples to Telenet IFRS16 EBITDA and have included in the EV-to-EqV bridge €(1)bn additional lease liability to be consistent with the retained EBITDA**

Trading Multiples – Selected Peers Group Multiples

	Company	EV / EBITDA IFRS16		EV / (EBITDA IFRS16 – Capex)	
		2023E	2024E	2023E	2024E
Single Country PTOs[1]	BT	4.9x	4.8x	12.6x	11.9x
	elisa	13.1x	12.7x	20.5x	19.7x
	kpn	7.6x	7.4x	14.3x	13.6x
	orange Polska	3.7x	3.9x	0.0x	0.0x
	OTE	4.4x	4.3x	8.4x	8.1x
	proximus	3.6x	3.7x	12.6x	12.4x
Median (Single Country PTOs)		4.7x	4.6x	12.6x	12.4x
Challenger MNOs[2]	Cyfrowy Polsat	5.0x	4.6x	n.m.	21.7x
	1&1 Drillisch	5.9x	5.8x	18.0x	13.2x
	Liberty Global	4.0x	3.9x	8.8x	9.3x
	NOS	5.5x	5.3x	13.5x	11.4x
	orange Belgium	3.9x	3.8x	8.1x	8.0x
	Telefónica Deutschland	4.9x	4.8x	8.8x	8.4x
	TELE2	9.0x	8.7x	12.9x	12.1x
	vodafone	3.6x	3.7x	6.1x	6.3x
Median (Challenger MNOs)		4.9x	4.7x	8.8x	10.4x
Median All		4.9x	4.7x	12.6x	11.9x

Source: Companies, FactSet as of 15-Mar-2023

EBITDA IFRS16 corresponds to EBITDA for which lease costs are recognized within balance sheet through a right-of-use and lease debt and are not accounted as a cost (above EBITDA) but below as depreciation & amortization as well as interests on leases. EBITDAaL means that costs related to leases are accounted above EBITDA (as per before implementation of IFRS16 rule). EBITDA-Capex IFRS16 follows the same logic as Capex are not impacted by IFRS16 rule which means that the impact is only done at EBITDA level

(1) PTO: Public Telecommunications Operator

(2) MNO: Mobile Network Operator

Trading Multiples – Focus on Single Country PTOs

	Company	Single Country?	Incumbent?	Fixed Infrastructure	Deconsolidated Fiber Joint Venture?	Main Countries of Operations	Snapshot
Single Country PTOs[1]	BT	✓	✓	▪ Copper ▪ FTTH	▪ None ▪ FTTH deployment done through Openreach		▪ UK Incumbent providing fixed-line, broadband and mobile services, as well as subscription television and IT services
	elisa	✓	✓	▪ Copper ▪ Cable ▪ FTTH	▪ Most of fiber roll-out done internally ▪ Additional fiber joint venture with Lounea		▪ Elisa provides fixed and mobile, broadband as well as cable-tv subscriptions
	kpn	✓	✓	▪ Copper ▪ FTTH	▪ Fiber joint venture with APG for c.0.9m residential and B2B fiber passings		▪ Dutch incumbent offering all types of telecom services to B2C and B2B on owned copper and FTTH infrastructures
	orange Polska	✓	✓	▪ Copper ▪ FTTH	▪ Urban and sub-urban fiber roll-out done on balance sheet ▪ Rural deployment through JV with APG		▪ Polish incumbent offering convergent telecom services to B2C and B2B on owned infrastructure
	OTE	✓	✓	▪ Copper ▪ FTTH	▪ Fiber roll-out done on balance sheet		▪ Greek incumbent operator mainly owned by Deutsche Telecom serving B2C and B2B on owned infrastructure (Copper and FTTH)
	proximus	✓	✓	▪ Copper ▪ FTTH	▪ Fiber roll-out strategy done both on balance sheet and off balance sheet though JV with EQT (Fiberklaar)		▪ Belgian incumbent providing all telecom services on owned copper and FTTH infrastructure

Source: Companies, Telegeography
(1) PTO: Public Telecommunications Operator

Trading Multiples – Focus on Challenger MNOs

	Company	Single Country?	Incumbent?	Fixed Infrastructure	Deconsolidated Fiber Joint Venture?	Main Countries of Operations	Snapshot
Challenger MNOs(1)	CYFROWY POLSAT	✓	✗	▪ Copper ▪ Cable (Netia) ▪ FTTH	▪ Fiber mainly done through wholebuy agreements		▪ Group born from combination of various telecom assets in Poland offering various telecom services (including Cable TV)
	1&1 DRILLISCH	✓	✗	▪ Copper ▪ FTTH	▪ Fiber deployment mainly done on-balance sheet		▪ Convergent operator having acquired 5G spectrum (MVNO beforehand) and majority owned by United Internet
	LIBERTY GLOBAL	✗	✗	▪ Cable ▪ FTTH (UK JV)	▪ Most of fiber roll-out done through joint ventures (UK notably)		▪ Multi-brand converged group present in multiple geographies with mostly challenger positioning
	NOS	✓	✗	▪ Cable ▪ FTTH	▪ Fiber expansion done on-balance sheet and through agreement with MEO		▪ Leading challenger on the Portuguese market on both mobile and broadband (after MEO) with owned infrastructure
	orange Belgium	✓	✗	▪ Cable (VOO & Telenet Wholebuy)	▪ No fiber infrastructure (plan to upgrade VOO cable network once EU cleared)		▪ #3 operator in mobile ▪ Recently announced the acquisition of VOO (#1 cable operator in Wallonia)
	O2 Telefónica Deutschland	✓	✗	▪ Cable(2) ▪ Copper(3) ▪ FTTH (UGG)	▪ Fiber joint venture with Allianz (UGG) in rural areas		▪ Provides mostly mobile services to B2C and B2B and resells fixed services notably from DT and Vodafone
	TELE2	✗	✗	▪ Cable ▪ Copper ▪ FTTH	▪ No specific fiber joint venture		▪ Provides fixed broadband via all infrastructures as well as fixed telephony and mobile services
	vodafone	✗	✗	▪ Cable ▪ Copper(3) ▪ FTTH(4)	▪ Fiber joint venture in Ireland (SIRO) and in Germany (with Altice)		▪ Vodafone provides mostly mobile fixed services worldwide combined with fixed services mainly on cable infrastructure

Source: Companies
(1) MNO: Mobile Network Operator
(2) Through wholesale agreement with Vodafone
(3) Through wholesale agreement with Deutsche Telekom in Germany
(4) FTTH wholebuy in the UK and Ireland for instance and recent JV with Altice for FTTH roll-out in Germany
(5) Not exhaustive

Trading Multiples – Share Price Computation

- **Using the peers' median EV / EBITDA 2023E and 2024E, Telenet value per share would be €4.7 and €0.7, respectively**
- **Using the peers' median EV / EBITDA 2023E, Telenet value per share would be €16.0**

	Methodology (IFRS16)	Year	Peers' median	Enterprise Value (€m)	Equity Value (€m)	Price Per Share (€)	Premium Over Spot (%)
Trading comparables	EV / EBITDA	2023E	**4.9x**	6,738	517	4.7	(65.7%)
		2024E	**4.7x**	6,293	72	0.7	(95.3%)
	EV / (EBITDA – Capex)	2023E	**12.6x**	7,960	1,739	16.0	15.2%
		2024E	**11.9x**	4,115	(2,107)	n.m.	(239.5%)

Source: Company, FactSet, Brokers' research
Note: Valuation as of end-2022
EBITDA IFRS16 corresponds to EBITDA for which lease costs are recognized within balance sheet through a right-of-use and lease debt and are not accounted as a cost (above EBITDA) but below as depreciation & amortization as well as interests on leases. EBITDAaL means that costs related to leases are accounted above EBITDA (as per before implementation of IFRS16 rule). EBITDA-Capex IFRS16 follows the same logic as Capex are not impacted by IFRS16 rule which means that the impact is only done at EBITDA level
Delta in EV to EqV bridge corresponding to integration of €1bn lease liability as methodology done on an IFRS16 basis

VI Potential Upsides / Downsides

Potential Upsides / Downsides

- **In such transformational era, we have identified various upsides and downsides to the execution of the Management Business Plan and the Company's upcoming performance**

NetCo

- NetCo will focus on the transition from HFC to FTTH targeting 78% of their (Telenet and Fluvius) combined footprint in Flanders by 2038

- **Potential Upside**
  - ✓ Faster penetration ramp-up driving Telenet retail operations notably
  - ✓ Favorable regulatory framework
  - ✓ Operational efficiency driving profitability

- **Potential Downside**
  - × Capex overruns factoring active equipment spending and current inflation trend
  - × Telenet customer loss with no wholesale compensation
  - × Workforce / fiber shortfall

4th Entrant

- Through the acquisition of mobile spectrum in June 2022, Citymesh Mobile is expected to launch mobile services by end-2023 and eventually fixed services on a mid/long run

- **Potential Upside**
  - ✓ Wholesale potential in particular on the fixed side especially should these be from other operators' networks
  - ✓ Fourth entrant risk not materializing

- **Potential Downside**
  - × New entrant being stronger than anticipated both in mobile and in fixed
  - × Investing faster and more on its own mobile infrastructure and develops an opportunistic approach in fixed broadband by deploying fixed infrastructure

Management Views on Long Term Growth Rate

- **As mentioned in the document, the Management LRP covers the 2022-2032 period (only traditional 3-year LRP approved by the Board)**
- **However, Management has communicated to us that they had views on the cash flows growth rate between 2032 and 2040**
- **Specifically, they have communicated the following 2032-40 yearly levered FCF growth rates for the various entities:**
  - Consolidated: 4.5% CAGR
  - ServCo: 2.4% CAGR
  - NetCo: 5.8% CAGR
- **For illustrative purposes we show on the next page the outcome of the DCF where we take into account such growth rate for the consolidated LRP**
  - Note that the 4.5% CAGR on a levered FCF basis as provided by management translates into 3.7% on an unlevered basis
- **We do not consider this approach as relevant for our valuation work for the following reasons:**
  - As mentioned previously, Telenet is facing significant changes in its business with a new entrant + the NetCo FTTH transformation and separation, which creates significant uncertainty as to the financial forecasts
  - The 2023-2032 period is already unusually long for a business plan forecast period in the telecom sector, where the past few years have shown significant volatility in the cash performance of telecom operators in general and Telenet in particular
  - Telenet brokers on average assume that the perpetual growth after 2025E – 2026E is around 0.5%. By assuming such higher perpetual growth rate from 2032 onwards (i.e., 3.7%), we are already pushing the DCF above the market views as the LRP 2025E – 2032E CAGR is around 32%, i.e., significantly above 0.5%

Management LRP DCF With Management View on Business Plan Growth Rate

- **DCF extended to 2040E for FCF purposes, as per Management view, and factoring management FCF CAGR over the period**

Terminal Value FCF as per 2040E Value

DCF											
US GAAP	MANAGEMENT										
31-12-N - In €m	**2023E**	**2024E**	**2025E**	**2026E**	**2027E**	**2028E**	**2029E**	**2030E**	**2031E**	**2032E**	**TV**
Revenues	**2,858**	**2,866**	**2,894**	**2,955**	**3,024**	**3,098**	**3,180**	**3,266**	**3,340**	**3,415**	
Growth	*1.6%*	*0.3%*	*1.0%*	*2.1%*	*2.3%*	*2.4%*	*2.7%*	*2.7%*	*2.3%*	*2.3%*	
EBITDAaL	**1,225**	**1,255**	**1,257**	**1,293**	**1,327**	**1,371**	**1,441**	**1,486**	**1,548**	**1,611**	
Margin	*42.9%*	*43.8%*	*43.4%*	*43.8%*	*43.9%*	*44.3%*	*45.3%*	*45.5%*	*46.3%*	*47%*	
D&A	(713)	(936)	(1,001)	(938)	(1,108)	(1,036)	(889)	(712)	(673)	(609)	
% of Capex	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	*98.0%*	
Restructuring Charges	(7)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	
EBIT	505	314	251	350	213	330	547	768	869	998	
Margin	*17.7%*	*11.0%*	*8.7%*	*11.8%*	*7.1%*	*10.6%*	*17.2%*	*23.5%*	*26.0%*	*29.2%*	
Tax	(126)	(79)	(63)	(88)	(53)	(82)	(137)	(192)	(217)	(249)	
Tax Rate	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	*25.0%*	
Change in Working Capital and Other FCF	7	38	12	(21)	39	(19)	(38)	(43)	(11)	-	
Capex	**(727)**	**(954)**	**(1,021)**	**(957)**	**(1,130)**	**(1,057)**	**(906)**	**(727)**	**(687)**	**(621)**	
% of Revenues	*25.4%*	*33.3%*	*35.3%*	*32.4%*	*37.4%*	*34.1%*	*28.5%*	*22.2%*	*20.6%*	*18%*	
Free Cash Flow	**372**	**255**	**179**	**223**	**177**	**208**	**355**	**519**	**628**	**736**	**986**
Growth	*n.a.*	*(31.3%)*	*(29.7%)*	*24.0%*	*(20.7%)*	*17.9%*	*70.3%*	*46.4%*	*20.8%*	*17.3%*	

Summary (€m)	
Σ PV of FCF	5,171
PV of TV	4,665
Enterprise Value	**9,836**
EV/EBITDA 23E'	**8.0x**
EV/EBITDA 24E'	**7.8x**
Equity Value	**4,740**
Value Per Share (€)	**43.5**

Implied EV (€m)		PGR		
		0.3%	0.5%	0.8%
WACC	6.5%	10,668	10,901	11,154
	6.8%	10,139	10,346	10,569
	7.0%	9,652	9,836	10,035
	7.3%	9,202	9,367	9,544
	7.5%	8,786	8,933	9,092

Implied Share Price (€)		PGR		
		0.3%	0.5%	0.8%
WACC	6.5%	51.2	53.3	55.6
	6.8%	46.3	48.2	50.2
	7.0%	41.8	43.5	45.3
	7.3%	37.7	39.2	40.8
			2	36.7

vs. Telenet's share price of €13.9 as of March 15th, 2023

Source: *LRP (Pre-IFRS16), Damodaran, Bloomberg, FactSet as of 15-Mar-2023*
Note: Valuation as of end-2022

VII Bidder Valuation Overview

Analysis of the Valuation Made by the Bidder

- **Lazard has reviewed the bid price justification of the Bidder as described in the chapter "Offer Price and Justification" of the draft prospectus shared on May 30th, 2023. The findings of this review are listed in this section – as a reminder, Lazard consider Telenet price per share to range between €20.0 and €25.0 (before €1.0 dividend)**
- **The Bidder used the following valuation methods to either determine the bid price per share or provide context to the offer price:**
  - Analysis of discounted cash flows (DCF) based on 2023E-2032E financial forecasts provided by the Management of Telenet (*main methodology*)
  - Analysis of the trading multiples of comparable listed companies *(providing context to the offer price)*
  - Analysis of the volume-weighted average share prices and historical share price performance *(providing context to the offer price)*
  - Analysis of broker target prices *(providing context to the offer price)*
- **Lazard has broadly used the same intrinsic valuation methods as the Bidder. However, Lazard notes the following differences between the Bidder methodologies and Lazard methodologies:**
  - Use of analysis of the volume-weighted average share prices and historical share price performance for the Bidder which Lazard has not retained
  - Use of restricted trading multiples set of comparable listed companies in the Bidder's valuation consisting of Orange Belgium and Proximus which do not purely reflect Telenet business / competitive positioning
- **We also note the following underlying differences in terms of assumptions between the Bidder valuation base and Lazard valuation base:**
  - Difference in terms of diluted number of shares outstanding reflecting use of 1.0m dilutive impact of unvested equity awards for the Bidder and 0.3m dilutive impact in Lazard valuation consisting in potential dilution from unvested restricted shares (Lazard has excluded ESOP and Performance Shares from the computation as they are either not in the money or performance linked for which we have no indication that they would be realized (probable realization has not been retained by Lazard))
  - Difference in terms of bridge from equity value to enterprise value as the Bidder uses a proportionate methodology for NetCo whereas Lazard uses a consolidated methodology with treatment of NetCo through minorities (both methodologies being valid). In addition, Lazard has assumed €172m tax assets (as per Telenet balance sheet) not valued in the Bidder computation which we consider conservative as Telenet management, in its annual report, computes in its best opinion, what is the amount of tax loss carried forward that it could use in the future

Analysis of the Valuation Made by the Bidder (Cont'd)

- **The table below aims at providing Lazard views on the valuation made by the Bidder**

2023E – 2032E Discounted Cash Flow

(Main Valuation Methodology)

- The Bidder has used the Business Plan provided by Telenet management and approved by the board for the next 3-year period with the extension to 2032 only communicated to the board and not formally approved – however, the Bidder has used the US GAAP version of the LRP which has, as a result, several differences with IFRS (after lease payments) "IFRS / aL" metrics.
- On the Lazard side, similar LRP has been used but in its IFRS / aL format
- Regarding the technical parameters retained for the DCF:
  - Lazard has used a WACC range of 6.75% to 7.25% with a mid-point WACC of 7.00% which is fully in line with brokers' benchmark (pre or post Q4 2022 results), while the Bidder has used a WACC range of 7.25% to 8.25% with a mid-point WACC of 7.75% – The Bidder believes such level of WACC reflects appropriately the execution risk in the business plan related to the NetCo / ServCo carve-out, fibre overbuild risk, potential impact of the fourth mobile entrant and high inflationary outlook
  - While the approach is understandable, Lazard has taken a different approach which is to explicitly build business plan scenario reflecting the risk of new entrant. In addition, Lazard does not agree that business plan execution risk is embedded in the Bidder WACC computation as the underlying parameters are objective and not related to company's execution risk
  - The Bidder has used a 0.5% PGR, in line with Lazard and brokers' benchmark
- The Bidder has run a proportionate DCF analysis whereas Lazard has run a consolidated analysis which de facto does not make the results comparable – both methodologies are acceptable and Lazard recognizes that the Bidder has appropriately factored this methodology in the Equity Value to Enterprise Value bridge
- The Bidder has finally developed various sensitivities around terminal value risk as well as terminal value EBITDAaL margin / Terminal value Capex to Sales. We consider those sensitivity relevant and appropriate in the appreciation of underlying price per share for Telenet, especially in the context of the ability of the company to maintain its profitability as well as reduce its investments on the long run, post NetCo deployment

Analysis of the Valuation Made by the Bidder (Cont'd)

- **The table below aims at providing Lazard views on the valuation made by the Bidder**

Historical Share Price Performance *(Context of Offer Price Only)*	• Such analysis has not been retained by Lazard in its exercise • However, having run the same analysis, we agree with the one conducted by the Bidder and have obtained similar premia on a VWAP basis
Target Prices from Equity Research Analysts *(Context of Offer Price Only)*	• The Bidder considered target prices issued by equity research analysts starting February 16th, 2023, date at which Telenet published its annual results – Lazard has also considered target prices issued following that date • Lazard notes that the Bidder has not retained Degroof Petercam (€17.5) and Oddo BHF (€15.5) target prices • As most of target prices are however within the same range, Bidder results (€16.5 median) and Lazard results (€16.5 median) are similar
Trading Multiples of Comparable Listed Companies *(Context of Offer Price Only)*	• In terms of comparable companies selected, Lazard's peer group is broader than the Bidder's. Despite the fact that Lazard does not believe that such restricted sample appropriately reflect Telenet particularities ("incumbent-like operator"), Lazard however recognizes the relevance of Orange Belgium and Proximus as they are the only peers to reflect the specific Belgian risk of a new mobile entrant • The Bidder has selected EBITDAaL and EBITDAaL-Capex as reference metrics which Lazard fully agrees on

Bridge Comparison Overview

Lazard Enterprise Value to Equity Value Bridge

In €m, except if stated otherwise	Dec-22A
Senior Credit Facility	4,574
Vendor financing commitments	346
Mobile Spectrum	–
Other liabilities (excluding leases)	55
Leases	–
Cash and cash equivalents	(1,064)
Net Financial Debt	**3,911**
Spectrum Liability	400
Tax Assets	(172)
Pro forma NetCo deconsolidation	–
Recent Transactions Adjustment	–
Minorities	790
Debt-like liabilities	**1,018**
Associates	(46)
Pensions & Others (Other Min., Provisions & Fluvius Payments)	213
Other	–
Other Items	**167**
Adj. Net debt	**5,096**

Consolidated Bridge

Bidder Enterprise Value to Equity Value Bridge

In €m, except if stated otherwise	Dec-22A
Senior Credit Facility	4,574
Vendor financing commitments	346
Mobile Spectrum	400
Other liabilities (excluding leases)	55
Leases	–
Cash and cash equivalents	(1,064)
Net Financial Debt	**4,311**
Spectrum Liability	–
Tax Assets	–
Pro forma NetCo deconsolidation	(789)
Recent Transactions Adjustment	124
Minorities	20
Debt-like liabilities	**(645)**
Associates	(46)
Pensions & Others (Other Min., Provisions & Fluvius Payments)	116
Other	15
Other Items	**85**
Adj. Net debt	**3,751**

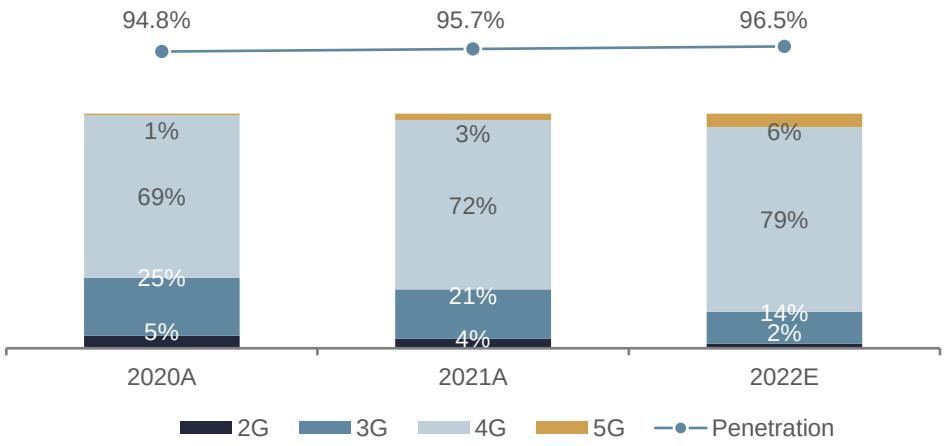
Proportionate Bridge

Appendix

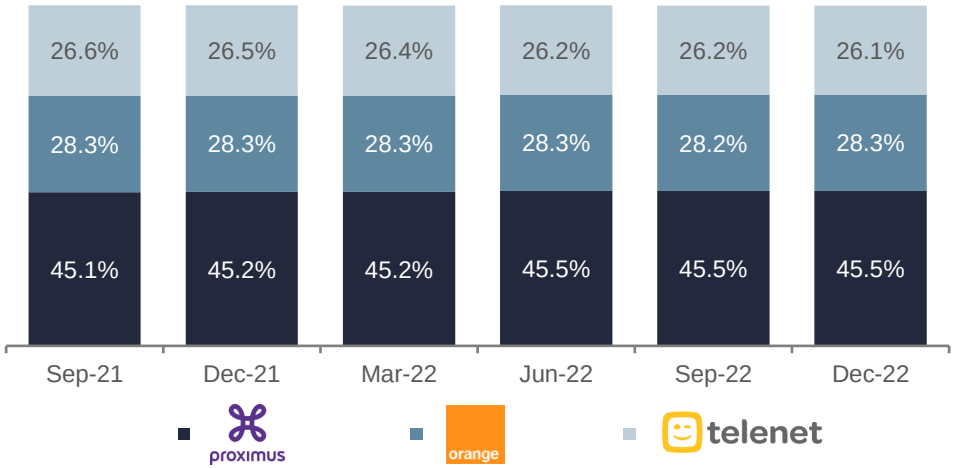
A Additional Materials On Belgian Market

Belgian Mobile Market – Historical Evolution

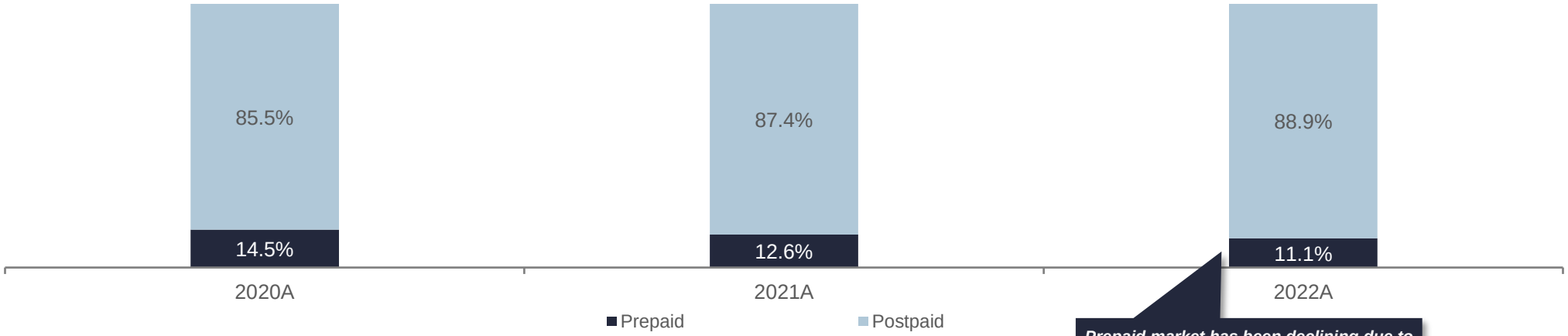
Mobile Subscriber Split by Technology & Penetration Evolution[1]



Mobile Market Share Evolution



Prepaid vs. Postpaid Subscriber Share

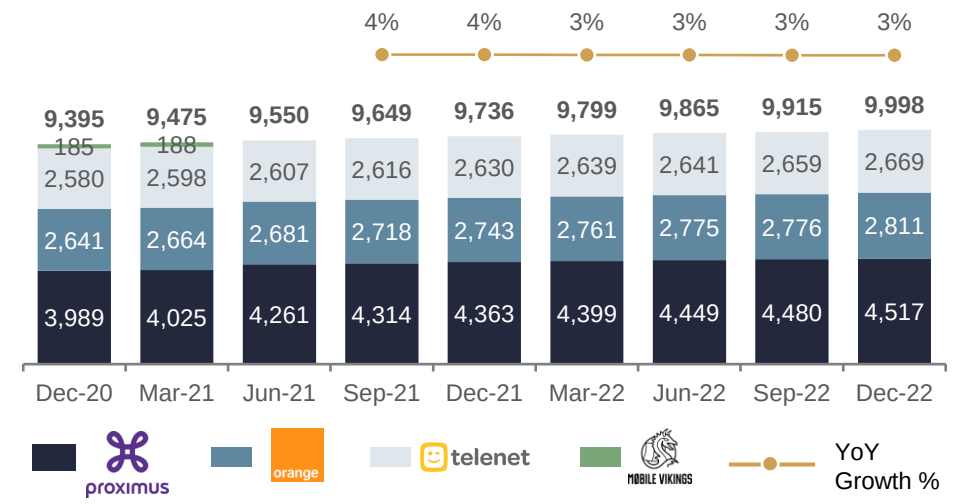


Prepaid market has been declining due to the migration from prepaid to postpaid

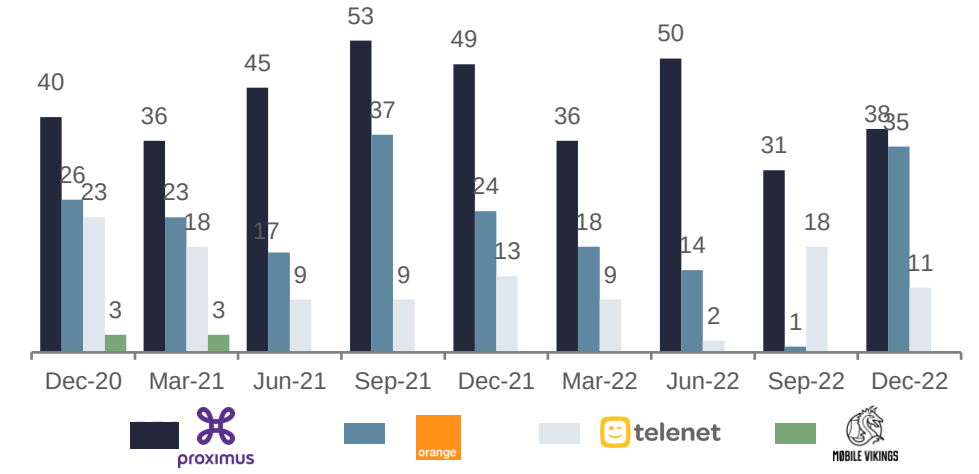
Source: Companies, TeleGeography, marker research
(1) 2022A mobile subscriber split by technology not available

Belgian Mobile Market – Focus on Postpaid

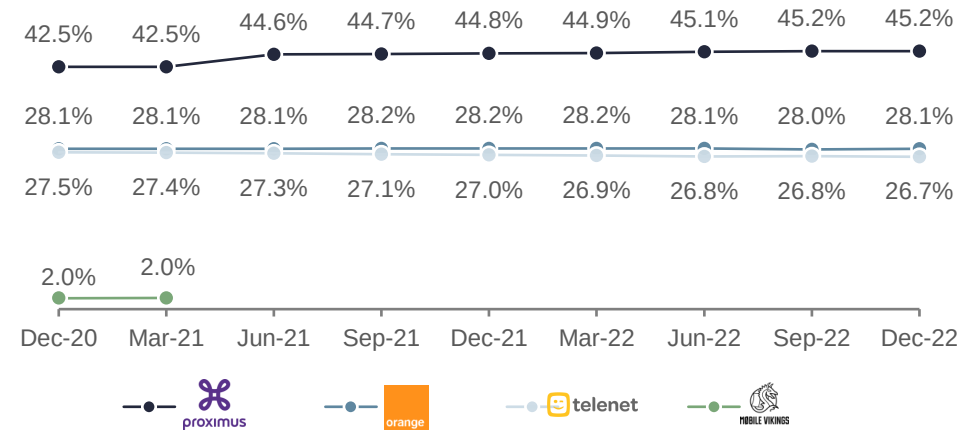
Postpaid Subscribers (1) (2) ('000) and Growth YoY (%)



Organic Postpaid Subscriber Net Adds(2) ('000)



Postpaid Subscribers Market Share (%)(1)(2)



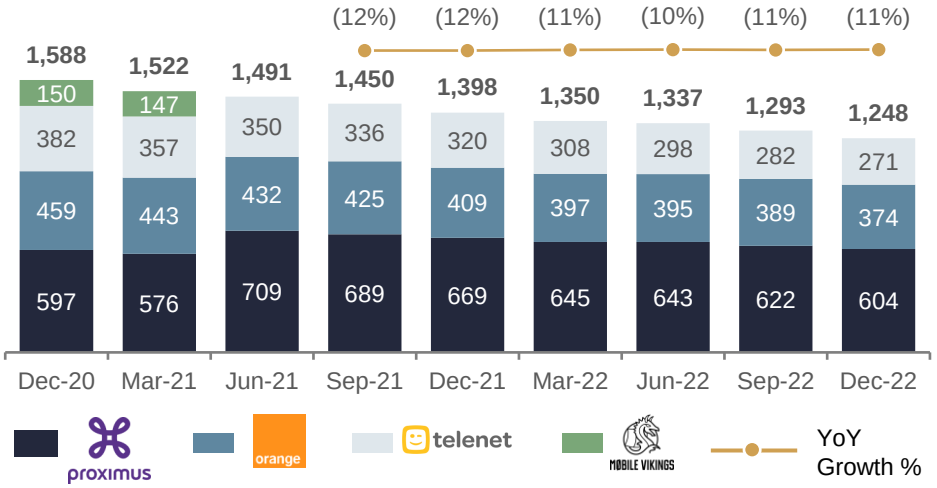
Commentary

- Proximus continues to dominate the mobile postpaid market with c. 45% share as of Q4 2022, followed by Orange Belgium (c. 28%) and Telenet (c. 27%)
- Mobile postpaid net adds remain resilient, primarily driven by increasing addition of SIMs through convergent bundles
- In Dec-20, Proximus announced the acquisition of MVNO Mobile Vikings and integrated its operations from Q2-21 onwards; +191 postpaid mobile customers
- The entry of a fourth mobile player, Citymesh Mobile (a JV between Citymesh and Digi), may have a substantial impact on the mobile post-paid market. The new mobile entrant aspires to capture a c. 10% of the consumer mobile market within the first five years of its operations

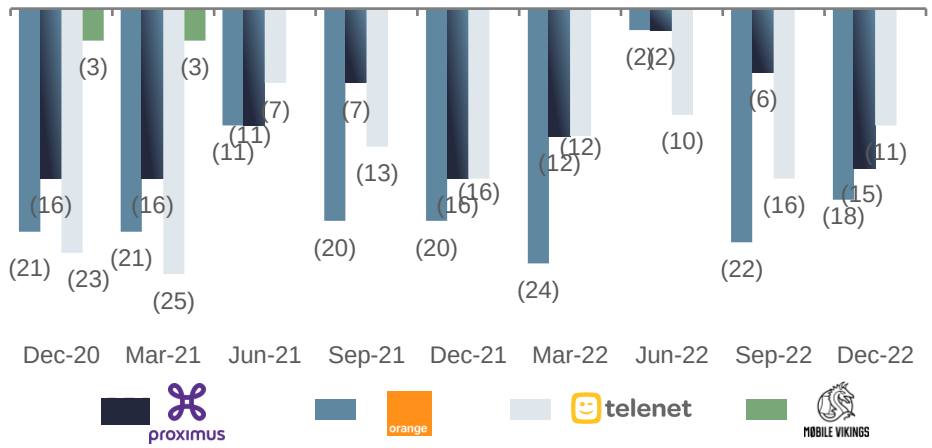
Source: Company, TeleGeography
(1) Excludes M2M
(2) In Q2-21, Proximus integrated its recent acquisition, MVNO Mobile Vikings

Belgian Mobile Market – Focus on Prepaid

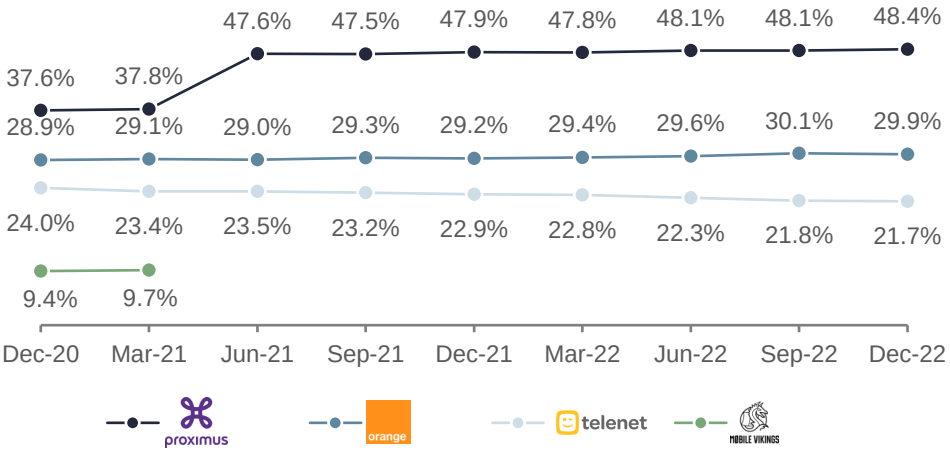
Prepaid Subscribers[1][2] ('000) and Growth YoY (%)



Organic Prepaid Subscriber Net Adds[2] ('000)



Prepaid Subscribers Market Share (%)[1] [2]



Commentary

- Prepaid mobile subscribers decline at a run rate of c. 200k p.a. driven by an increased shift to fixed-mobile convergent bundles and SIM only
- Prepaid mobile subscribers currently represent c. 11% of the country's mobile subscribers
- Proximus is the prepaid mobile market share leader with >48% share, whilst Orange Belgium and Telenet follow with a 30% and 22% market share, respectively
- In Dec-20, Proximus announced the acquisition of MVNO Mobile Vikings and integrated its operations from Q2-21 onwards; +191 postpaid mobile customers

Source: Company, TeleGeography
(1) Excludes M2M
(2) In Q2-21, Proximus integrated its recent acquisition, MVNO Mobile Vikings

Belgian Mobile Market – Spectrum Auction (1/2)

Key Highlights

- **Feb-20**: to enable an initial rollout of 5G, Belgian regulator invited operators to apply for short-term user rights to 200MHz of frequencies in the 3.6GHz band, which were to remain valid until a traditional auction could be organised

- **Apr-20:** with the planned auction of 5G spectrum delayed, due to a federal and regional governmental dispute concerning the split of auction revenues, Proximus leveraged its existing spectrum and infrastructure to launch the country's first commercial 5G services

- **Jun-22:** 5G auction occurred 3 years after expected timeline
- Proximus slightly increased its amount of spectrum holdings compared to prior auctions (excluding 3.6GHz); Orange Belgium and Telenet have slightly decreased their holdings, but spent significantly less as a result

- Telenet launched commercial 5G services in Dec-2021, initially with limited coverage, but extended to several other cities by late 2022. Orange Belgium activated its own network in Feb-2022 and has since increased its footprint to cover wider areas

- Significant network expansion is expected following the completion of the 5G auction as well as the approval by the Wallonia parliament in Dec-2022 of a decree that harmonised the region's cell tower radiation standards with those applied in Flanders

- Entry of a 4th mobile player (JV between Citymesh and Digi) is expected to focus on winning market share

orange

"The spectrum obtained will allow us to implement our 5G ambitions and deploy innovative and future technologies to continue providing the best experience to our customers in an efficient and sustainable way"

XAVIER PICHON, CEO, ORANGE BELGIUM, 21 JUNE 2022

telenet

"I am very happy with the outcome of this spectrum auction. We have been able to acquire as much as 200 MHz of spectrum for a very competitive price.
This result is a key milestone in the 5G journey. Thanks to the newly acquired frequencies, we now enter a new phase of expansion of our 5G network, which will in the end provide higher speeds, capacity, lower latency and more stability to consumers as well as businesses on the whole Belgian territory"

JOHN PORTER, CEO, TELENET, 21 JUNE 2022

proximus

"We have acquired a valuable spectrum package for the next 20 years that allows us to make a substantial difference in network quality and remain leading in terms of mobile experience in Belgium. At the same time, the newly acquired spectrum in the 700 and 3600 MHz band will finally make it possible to bring the benefits of 5G to the entire Belgian population. As far as the implementation of 5G technology is concerned, it's safe to say that we have been a frontrunner so far, and we are very eager to leverage the full potential of 5G."

GUILLAUME BOUTIN, CEO, PROXIMUS GROUP, 21 JUNE 2022

ING

"The big surprise of the spectrum auction in Belgium has been the participation of a fourth mobile operator, Digi, which is both experienced and entrepreneurial. Although the balance sheet impact for the existing operators should be manageable, we expect the impact on mobile revenues to be material. This is particularly relevant for Proximus, since its credit rating is currently on negative outlook at S&P"

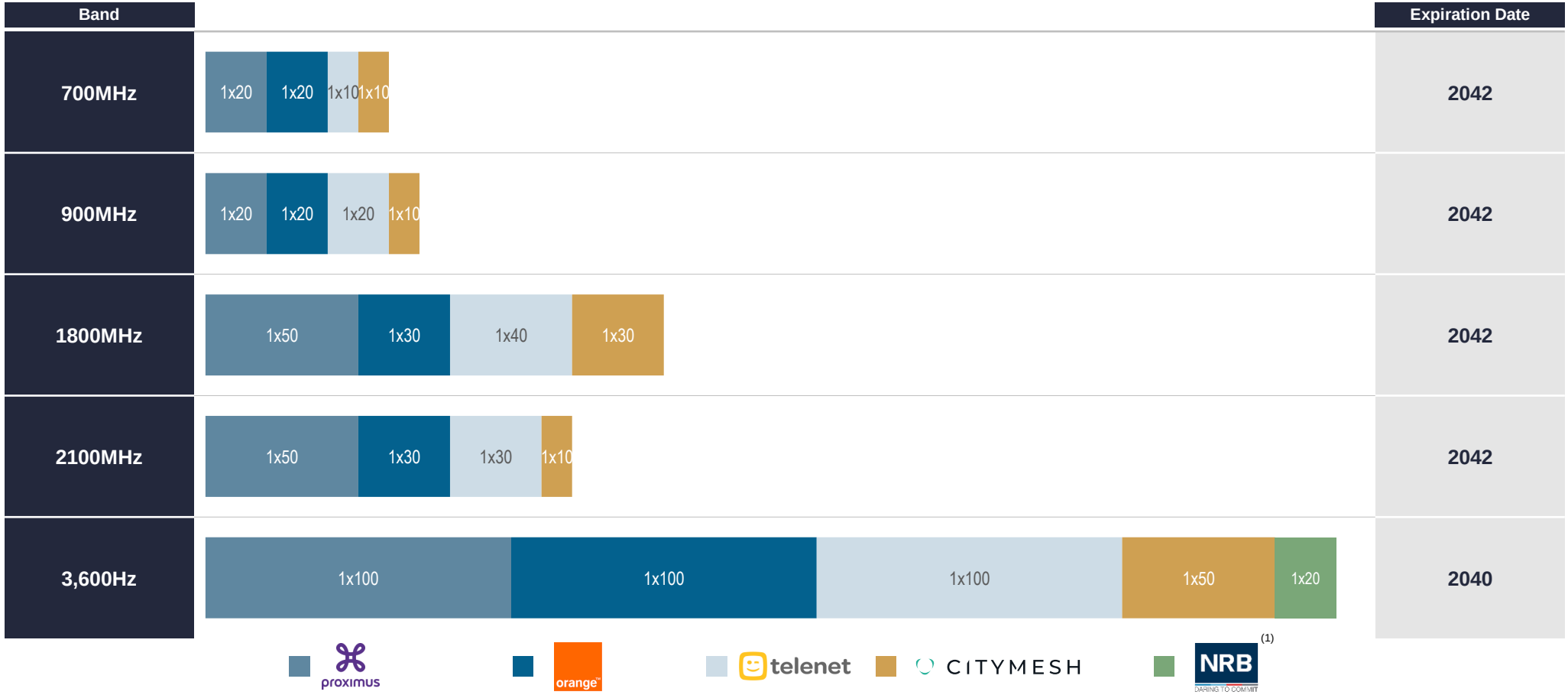
ING, 28 JUNE 2022

Source: TeleGeography, Brokers' research

Belgian Mobile Market – Spectrum Auction (2/2)

Despite being delayed by three years, the spectrum auction took place in June 2022 raising a total €1.2bn

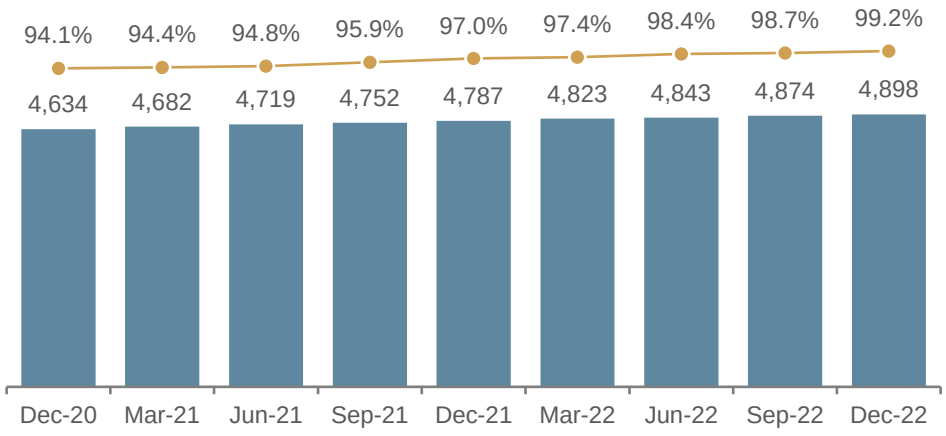
- **Proximus secured a total of 240MHz whilst 200MHz were secured by both Orange Belgium and Telenet**
- **A fourth mobile entrant, Citymesh Mobile (a JV between Citymesh and Digi), secured a total of 110MHz across all five spectrum bands**



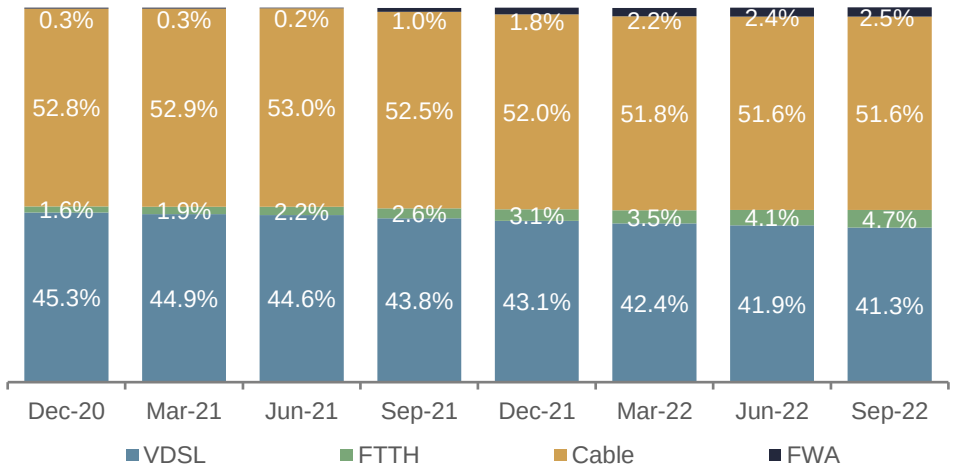
Source: TeleGeography, Brokers' research
(1) Network Research Belgium; an IT services provider in Belgium

Belgian Broadband Market – Historical Evolution

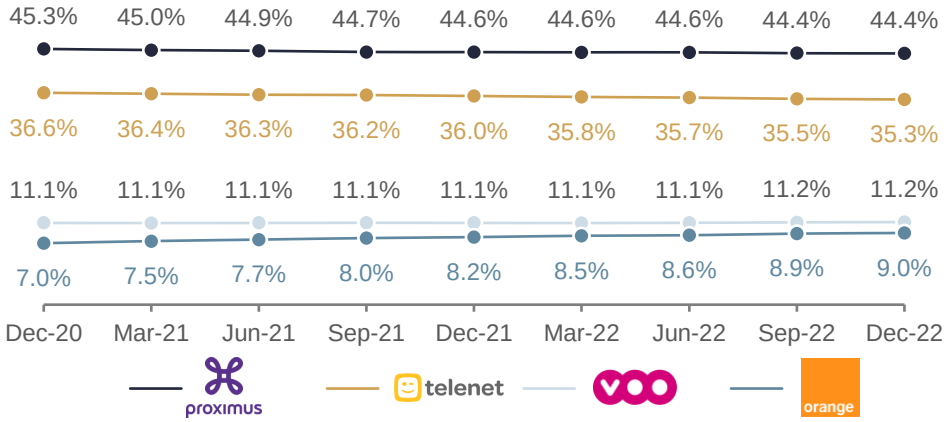
Broadband Subscribers ('000) and Household Penetration (%)



Broadband Subscribers Split by Technology(1) (%)



Broadband Subscriber Market Share By Operator (%)



Commentary

- As of Q4-22, Belgian broadband penetration was at c. 99%
- Main players are Proximus (VDSL / FTTH nationally) and cable operator Telenet (DOCSIS 3.1 in Flanders and 2/3 of Brussels)
- VOO is a cable operator (combination of DOCSIS 3.0 and 3.1 in Wallonia and 1/3 of Brussels) whilst Orange Belgium has been whole buying its fixed broadband offering from Telenet, VOO and Proximus
- In Dec-21, Orange Belgium announced the acquisition of 75% less one share of VOO with an EU competition decision pending in Q2-23
- Although cable and VDSL are Belgium's dominant broadband technologies, this is expected to change in the medium-term, as both Proximus and Telenet embark on their announced FTTH roll-out plans

Source: Companies, TeleGeography
(1) December figures not available

Fixed Network Strategy – Proximus

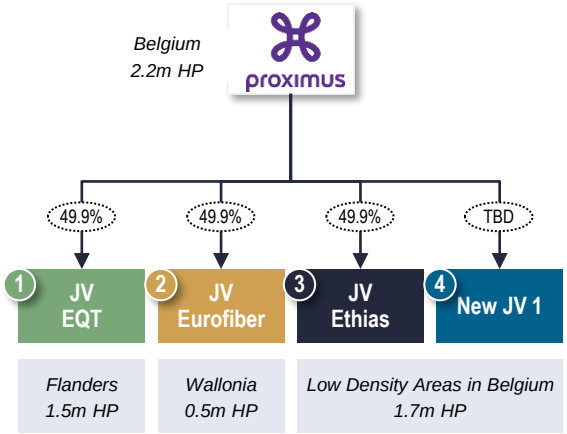
Proximus aims to become the #1 Gigabit broadband provider in the country. For that purpose, a plan which envisions the rollout of c. 6m HP across Belgium has been announced and is in the process of being implemented

- **Proximus plans to reach 50% FTTH coverage by 2025, 70% by 2028 and 95% by 2032. In doing so, the incumbent is leveraging on the support of financial partners through the creation of four fibre JVs**

Overview of Proximus Roll-out Plans

- Proximus plans to rollout 37% of the country's households with FTTH on its own (around 2.2m HP) whilst it is leveraging on two JV structures with EQT and Eurofiber to roll out to an additional 33%
- Moreover, Proximus has recently announced the creation of two additional JVs which would extend the FTTH rollout to an additional 1.7m premises and cover an additional 25% of the country's households with FTTH. Further details have yet to be disclosed
- Whilst the existing JVs with Eurofiber and EQT focus on Wallonia and Flanders respectively, the upcoming new JVs will put the focus on rolling out across Belgium's low-density rural areas

Structure of the JVs



1. JV EQT: Proximus holds golden share rights plus a call option for an additional 10% stake in the JV
2. JV Eurofiber: Proximus holds the golden share plus rights to gain majority in the FibreCo
3. JV Ethias: recently approved by the EC, details to be disclosed
4. New JV1: to be agreed - currently in MoU phase

Key Parameters of Proximus Roll out Plans

	Type of Rollout	Target Year	Technology	Region	HP (m)	Regional Coverage (%)	Belgium Coverage (%)	Capex to Upgrade (€m)	Capex per Premise (€)
Proximus by its Own	Own rollout	2026	XGS-PON	National	2.2	37%	37%	2,262	1,011
JV with EQT	Operating JV	2028	XGS-PON	Flanders	1.5	44%	25%	2,500	1,667
JV with Eurofiber	Operating JV	2028	XGS-PON	Wallonia	0.5	26%	8%	800	1,600
JV Ethias / New JV1	Details TBD	2032	XGS-PON	National	1.7	[TBD]	25%	4,080	2,400
Subtotal					**5.9**	**n.m.**	**95%**	**9,642**	**1,634**

Source: Proximus press release, brokers' research, industry reports

Fixed Network Strategy – Orange Belgium

Orange Belgium has historically leveraged on Belgium's tight fixed broadband wholesale regulation to provide national converged services to its customer base. In Dec-22, and in an effort to improve its network economics, the company announced the acquisition of Wallonian cable operator VOO

Orange Belgium's Broadband Strategy

- National converged-player which owns its mobile network but whole buys access to fixed broadband from its competitors
- Orange Belgium has historically leveraged on the strict Belgian fixed broadband policy regulating access and pricing on cable and FTTH networks
- Since entering the market, in 2016, Orange Belgium has been challenging market share from incumbent Proximus and Telenet through a combination of new product offerings and attractive pricing. Most notably, Orange Belgium was the first operator to introduce a broadband-only (without fixed telephony) product offering in 2020

1 **Dec-22:** Aiming to improve its network economics and following pressure from the telecoms regulator to invest in its own infrastructure, in Dec-22, Orange Belgium announced the acquisition of 75% less one share of VOO at an enterprise value of €1.8bn for 100% of the capital

2 **Jan-23:** Orange and Telenet have signed a 15-year commercial wholesale agreement which would provide both parties access to each other's HFC and FTTH networks

1 Orange Belgium acquires 75% less one share of VOO

- **Valuation**: €1.8bn for 100% of capital (9.5x EV/ LTM EBITDAaL pre synergies; 6.5x post)
- **Regulatory issues**: the regulator did show concerns on the collusion effects on the market. Final deadline for approval set for April 2023. EC's concerns have been alleviated with the agreement signed with Telenet, which will give the latter access to VOO's network in Wallonia and 1/3 of Brussels
- **Strategic rationale**: OBEL set to become a fixed infrastructure owner in Wallonia and Brussels, therefore improving network economics and reinforcing its convergent strategy

2 Orange Belgium and Telenet Agree Mutual Wholesale Pact

- Orange Belgium and Telenet agree to provide access to each other's fixed broadband networks on a commercial basis for a 15-year period
- The agreement will cover both current cable and future FTTH deployments in both network areas
  - Telenet will have access to VOO's cable in Wallonia and the remaining 1/3 of Brussels where it is not currently active (c. 1.8m HP)
  - OBEL will have access to Telenet's future FTTH network at pre-agreed terms and, upon approval of the JV with Fluvius, the agreement will transfer to the NetCo

Source: Company, public info

Fixed Broadband Regulatory Framework in Belgium

Belgian telecoms regulator, BIPT, determines Belgium's broadband strategy, incorporated within its broader policy strategy "Digital Belgium"

- **Belgium's fixed broadband market is characterized by its tight regulatory environment whereby both cable and FTTH networks are regulated on access and pricing**

Digital Belgium As The Agenda For The Elimination Of White Areas Across the Territory	• 'Digital Belgium' is an action plan which sets out country's long-term digital vision by breaking down the specific objectives. The aim is to improve Belgium's digital field by (i) focusing on the digital and infra economy, (ii) developing digital skills and jobs, (iii) generating trust in digital security and (iv), digitalizing the public authorities • A special broadband cell and broadband competence office was set up to closely monitor developments and bring together all relevant powers in one administration which could closely monitor the implementation of the EU Connectivity Toolbox guides • A plan was developed to map-out all white zones across Belgium to ease roll-out while stimulating further investments by the operators
Open Access Requirement for Cable and Broadband Alternative Operators	• In an aim to (i) democratize infrastructure, (ii) increase competition among market players and (iii) uplift broadband uptake, BIPT has historically placed focus on enabling alternative operators accessing MNO's infrastructure at regulated prices under the 'fair' principle • In 2015 the Belgian Court of Appeal upheld a 2014 BIPT ruling, forcing regional cable, mobile and broadband operators to open-up their networks to rivals on a wholesale scheme. This decision benefitted Orange Belgium which re-entered the FBB and TV markets, which it had exited in 2013 • In 2018, the CRC (composed of a group of telecom and media regulators including the BIPT) concluded that Proximus, Telenet and VOO had significant market power, therefore their respective networks had to be forcedly wholesaled on a cost plus basis
Ability to Control on Tariffs for Wholesale Access FTTH Networks	• The regulator closely monitors monthly prices offered to operators by making sure these never exceed the costs of an efficient operator plus a reasonable margin (i.e. 2.5% to 5% depending on the speed) • The regulator encourages ISPs to negotiate conditions for the access of FTTH networks, while requiring a public consultation • Wholesale access prices were reduced in August 2018 by ~20% after a decision published by the CRC
Wholesale Pricing Regulation: FTTH and Cable	• Cable Wholesale Access Pricing: current regime has been in place since 2020 and runs through to the end of 2023. Price mainly depends on the speed category and tiering and consumption (Mbps). Average rental cost is currently estimated at €20-25/month[1] • FTTH Wholesale Access Pricing: there are two main components of the line rental, which are (i) the price of the local loop and (ii) the price of ethernet transport (local exchange to service Point of Presence (PoP)) to where ISPs can access the line

Source: Regulatory Authority (BIPT) Brokers' research, public information, Credit Suisse

(1) As estimated by Credit Suisse and corresponding to a bitstream service (active wholesale service, enabling to repackage in a retail broadband product and sell to consumers)

Telenet x Orange Belgium Wholesale Agreement Press Release (30 January 2023)

Telenet and Orange Belgium sign two commercial wholesale agreements, providing access to each other's HFC and FTTH networks for a 15-year period

Telenet x Orange Belgium Wholesale Agreement

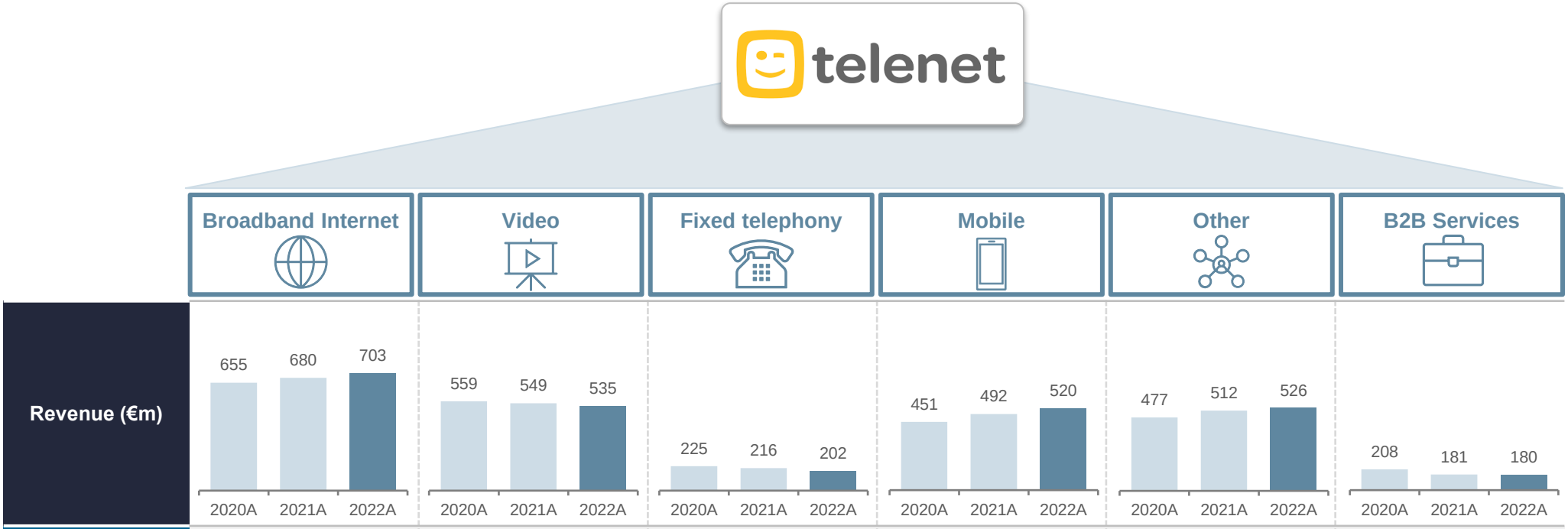
- **Mechelen, January 30, 2023 - Telenet BV, a wholly owned indirect subsidiary of Telenet Group Holding NV ("Telenet" or the "Company") (Euronext Brussels: TNET) and Orange Belgium NV (Euronext Brussels: OBEL) have signed two commercial fixed wholesale agreements (the "Agreements"), subject to the completion of the VOO acquisition by Orange Belgium. The Agreements will provide access to each other's fixed networks on a commercial basis for a 15-year period and will remain in force independently on the evolution of the current regulated open access model. Furthermore, the Agreements cover both current hybrid-fiber coaxial ("HFC") and future fiber-to-the-home ("FTTH") technologies in both network areas. Telenet strongly believes the Agreements will foster competition in the Belgian telecoms market, expanding customers' freedom of choice in terms of telecom operators and service offerings through at least three nationwide FMC providers**
- **Highlights**
  - Through the Agreements, Telenet will be able to access for the first time the VOO cable network in Wallonia and the remaining one-third of Brussels, covering around 1.8 million homes passed today and which is in the process of being acquired by Orange Belgium. The Agreements will also include access to future FTTH deployments. Combined with Telenet's existing nationwide mobile network and its fixed network in Flanders, parts of Brussels and the boot of Hainaut in Wallonia, Telenet will be able to provide fixed-mobile converged services in the whole of Belgium. Telenet's commercial and go-to-market strategy is already well developed with an ambitious plan to reach a regional off-footprint fixed market share of around 10% over the medium term. Telenet expects to launch in early 2024 following certain investments in IT and product development in the course of 2023. Telenet will provide more details closer to the launch date
  - Since 2016, Orange Belgium has provided fixed internet and TV services on Telenet's HFC network through the regulated open access model. Today's commercial arrangement will strengthen this existing relationship for another 15 years. Furthermore, Orange Belgium will become a wholesale customer on Telenet's future FTTH network at pre-agreed terms, increasing network penetration and improving the return on investment on Telenet's investments in fiber. Upon closing of the NetCo joint venture with Fluvius, which is pending EC regulatory approval expected by summer this year, this Agreement will transfer to NetCo, hence strengthening NetCo's fundamentals and attractiveness to potential strategic and/or financial partners

Source: Company

[redacted]

B Additional Materials On Telenet

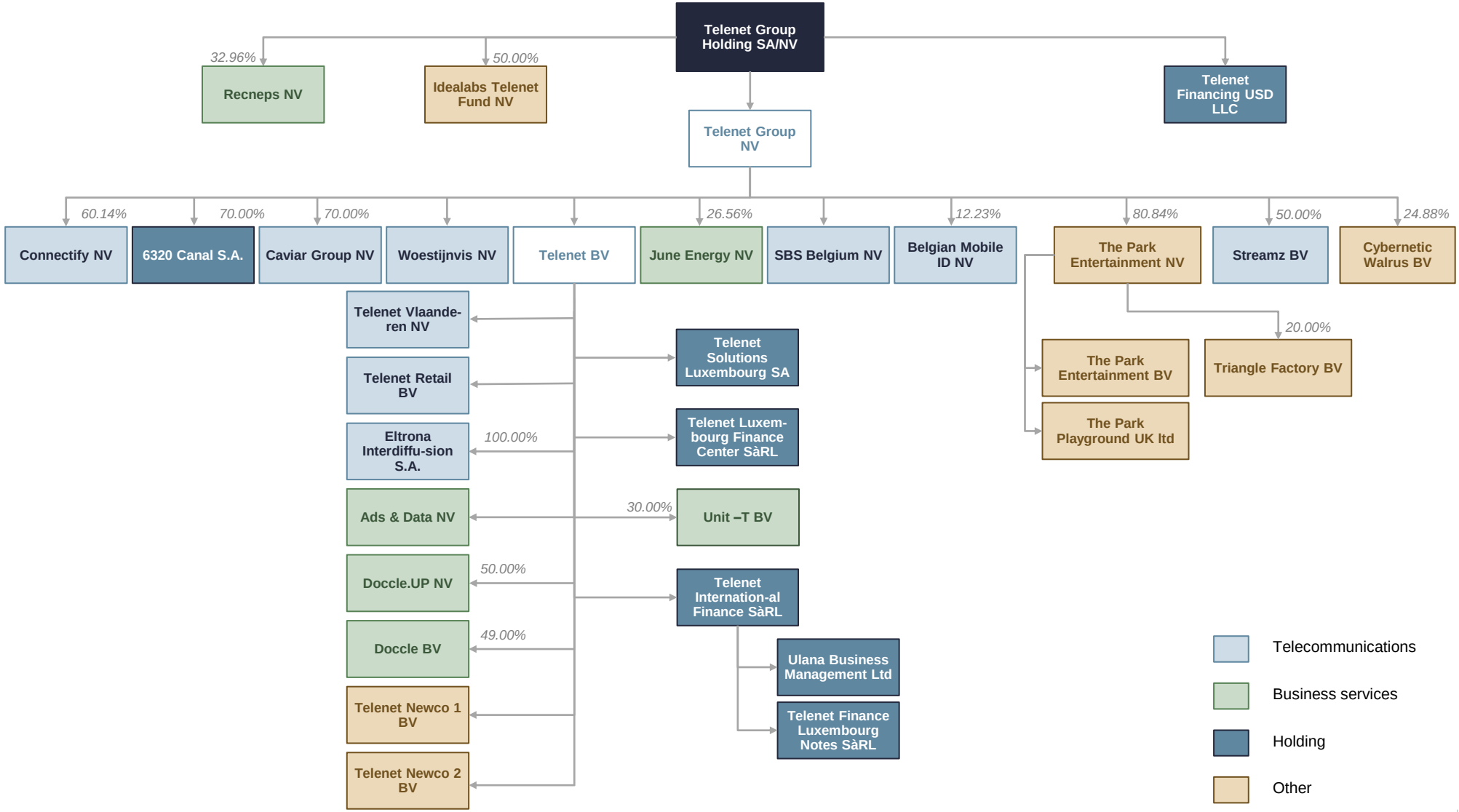
Telenet Business Segments



	Broadband Internet	Video	Fixed telephony	Mobile	Other	B2B Services
Overview	• Services offered with owned HFC network • Download speeds of up of 1 Gbps • Targeting transition to Fiber	• Basic video: cable television services with several owned content • Enhanced video: OTT[1] video app and digital TV platform	• Local, national and international long distance fixed-line telephony services • Declining trend towards VoIP	• Mobile telephony services under Telenet and BASE brands • Several wholesale partnerships with MVNO	• Interconnection services for other operators • Advertising from media businesses (e.g. Caviar) • Including mobile handset, product activation and installation fees • Wholesale business (Orange cable wholesale services)	• Non-coax products, including fiber and leased DSL lines • Mobile telephony services for SMEs • Carrier business and value-added services

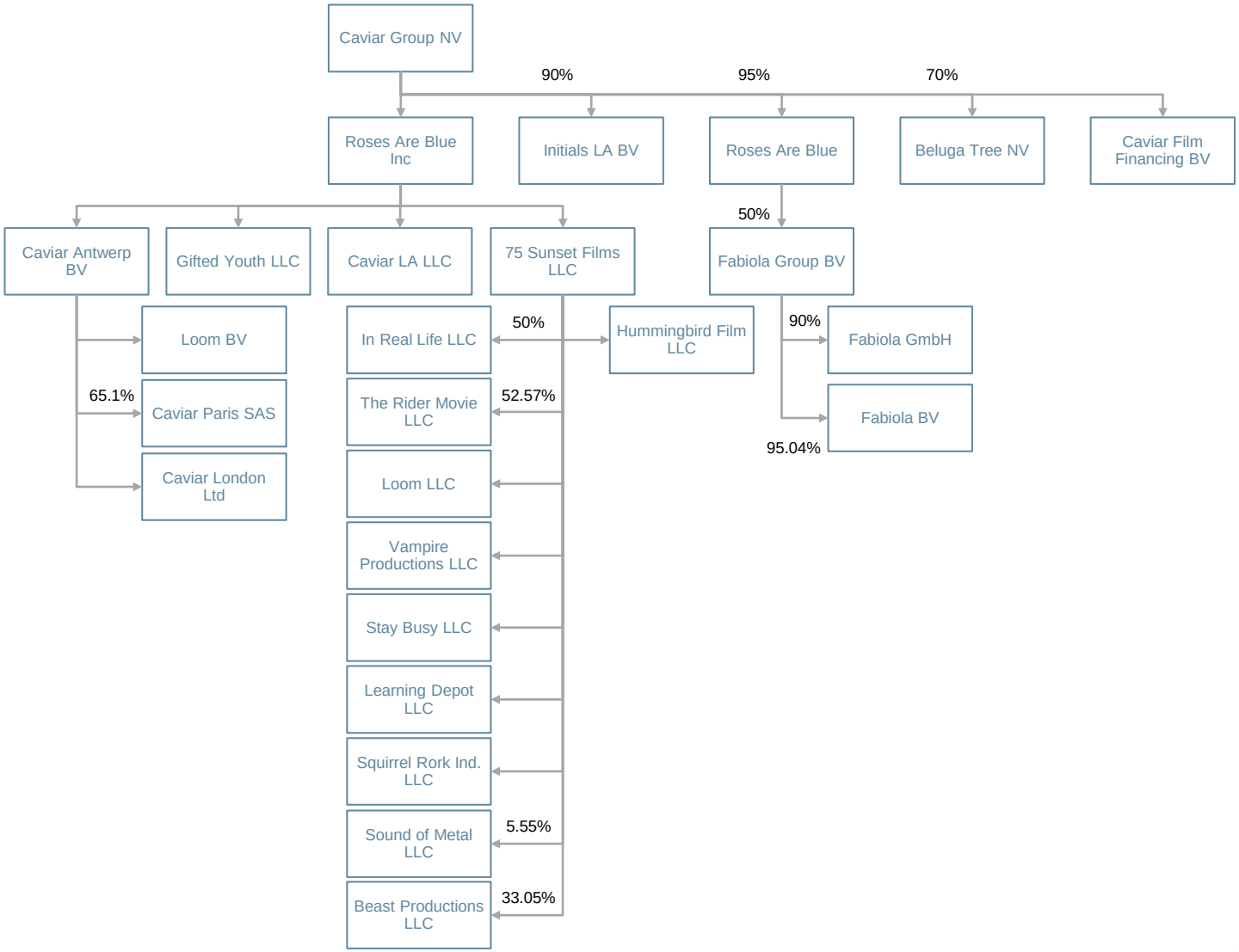
Source: Company
(1) Over-the-top

Simplified Telenet Legal Structure Overview



Source: Company

Telenet Legal Structure Overview – Focus on Caviar



Source: Company

Q4 and FY 2022 Results (Telenet Press Release, 16 February 2023)

Full year 2022 results are in line with outlook on all metrics despite inflationary headwinds, following a solid second semester

Q4 and FY 2022 Results

- **Mechelen, February 16, 2023 – Telenet Group Holding NV ("Telenet" or the "Company") (Euronext Brussels: TNET) announces its unaudited consolidated results under International Financial Reporting Standards as adopted by the European Union ("EU IFRS") for the year ended December 31, 2022**
- **Highlights**
  - Resilient operational performance with 73,800 net FMC subscriber additions for FY 2022 (Q4 2022: 19,000), including robust organic growth of our mobile postpaid customer base with 45,300 net adds (Q4 2022: 10,500). Our broadband customer base further expanded with 5,000 net subscribers (Q4 2022: 1,700), while we continue to see a contraction of both our video and fixed-line telephony RGU base driven by the current macro-economic environment and shifting consumer preferences
  - Revenue of €2,665.0 million for the year ended December 31, 2022, up nearly 3% and over 1% year-on-year on a reported and rebased basis, respectively, with a clear acceleration in H2 following the mid-June 2022 price adjustment (Q4 2022: €712.9 million,+7% and nearly +2% year-on-year on a reported and rebased basis, respectively) and in line with our FY 22 outlook
  - Net profit of €997.0 million for the year ended December 31, 2022 (Q4 2022: €0.9 million). The robust 153% year-on-year increase was attributable to a gain on disposal of assets related to the TowerCo transaction as well as a significantly improved financial result due to a non-cash gain on our interest derivatives
  - Adjusted EBITDA of €1,373.8 million for the year ended December 31, 2022, which was broadly stable on a reported basis and up nearly 1% year-on-year on a rebased basis despite the impact of inflation on our staff-related expenses and higher energy costs and including €2.6 million costs to capture for the NetCo launch. Improved trend in Q4 2022 with Adjusted EBITDA up nearly 5% versus Q4 2021 on both a reported and rebased basis to €355.9 million
  - Adjusted EBITDAaL for the year ended December 31, 2022 reached €1,246.1 million, which was broadly stable year-on-year on a reported basis and up 1% versus last year on a rebased basis

Source: Press Release

Q4 and FY 2022 Results (Telenet Press Release, 16 February 2023) (Cont'd)

Dividend per share of €1.0 in 2023 is well covered by the Adjusted Free Cash Flow (€409m in '22 equivalent to €3.8 per share) while its liquidity profile remains robust at €1.6bn (of which €1bn of cash)

Q4 and FY 2022 Results

- **Highlights (continued)**
  - Accrued capital expenditures[1] for the year ended December 31, 2022 reached €1,419.3 million and included the recognition of the recently acquired mobile spectrum licenses and the tower lease. Excluding the recognition of certain football broadcasting rights, mobile spectrum licenses and certain lease-related capital additions impacts, as per our FY 2022 guidance, our accrued capital expenditures were €656.3 million, equivalent to approximately 25% of revenue, in line with our guidance
  - Adjusted EBITDA less property & equipment additions[2] (previously referred to as Operating Free Cash Flow) of €717.5 million for the year ended December 31, 2022, marking a 13% year-on-year decrease driven by higher accrued capital expenditures as a result of increased capital intensity as explained above
  - Net cash from operating activities, net cash from investing activities and net cash used in financing activities of €1,092.6 million, €180.0 million and €347.7 million, respectively, for the year ended December 31, 2022. Adjusted Free Cash Flow[5] of €409.0 million, which was broadly stable compared to last year, in line with our outlook
  - Robust debt and liquidity profile characterized by (i) no debt maturities until March 2028, (ii) weighted average maturity of 5.5 years, (iii) fully hedged debt profile with weighted average cost of debt (including hedges) of around 3.2%, (iv) full access to €555.0 million of untapped liquidity under our revolving credit facilities and (v) €1,064.4 million of cash and cash equivalents at December 31, 2022
  - In line with our updated shareholder remuneration framework, the board of directors will propose to the April 2023 Annual General Shareholders' Meeting a gross dividend per share of €1.0, equivalent to €108.6 million in aggregate. Our dividend floor remains well covered by both our Adjusted Free Cash Flow and net total leverage of 3.4x on an Adjusted EBITDAaL basis.

Source: Press Release

C Additional Materials on Valuation Assignment

Telenet Fully Diluted Shares

- **Telent's ESOP plan has not dilution effect, given that all options are out-of-the-money at current share price**
- **However, Telenet's Restricted Performance Shares 2021 and 2022 have a potential net dilution (assuming vesting at current share price) of 47,988 (RSP 2021) and 271,468 (RSP 2022) shares**
- **Adding the Net New Shares from the RSU 2021 and 2022, we get to a fully diluted Number of Shares of 108.9m**

Dilution effect	# Outstanding	Strike Price	# New Shares	Cash Proceeds	# Buy-backs	Net New Shares
RSU 2021	47,988	-	47,988	-	-	47,988
RSU 2022	271,468	-	271,468	-	-	271,468
Total			**319,456**			**319,456**

NoSh Issued (m)	112.1
Treasury Shares (m)	(3.5)
Stock Options (m)	0.3
Fully Diluted NoSh (m)	**108.9**

Source: Company Bloomberg
(1) Lazard analysis run with Bloomberg warrant valuation tool which is based on Black & Scholes methodology
(2) X = Exercise Price of different Option Plans, t = Time until expiration of different Option Plans,
(3) One Business Day prior to the First Telenet Offer Announcement

Telenet Warrants Valuation

- **On 31 December 2022, there are 2,364,533 options outstanding as part of the Employee Stock Option Plans ("ESOP"), of which 2,030,177 are exercisable.**
- **The options that are not yet granted, the Performance Shares, the Restricted Shares and the Compensation Restricted Shares are outside of the scope of the offer.**
- **At Prices (O) of €20.00 to €30.00 per share, all options are out-of-the-money and have no intrinsic value.**
- **The Black & Scholes formula used for warrant price (W) computation is the following:** $W = O\,N(d_1) - Xe^{-R_F t}N(d_2)$ (1)
- **Key Assumptions used:**
  - Valuation as of 13 March 2023
  - 28.4% dividend pay-out
  - Risk Free Rate (RF) = 3.3% based on the current 10-year Belgian Government Bond yield
  - Volatility (σ) = 30.1% based on historical volatility of the Telenet shares over one-year period preceding one business day prior to First Telenet Offer Announcement
- **The main characteristics of the warrants and their valuation are summarized in the table below**

	Option Underlyings						Option Implied Value - Black & Scholes (€)				
Class of options	Nb of options exercisable	Valuation Date	Expiry Date	Remaining Life of Option	Correlation (%)	Exercise Price (€)	20.00	22.50	25.00	27.50	30.00
ESOP 2018	691,047	Mar 2023	May 2023	0.2 years	1.9%	37.91	0.00	0.00	0.00	0.00	0.03
ESOP 2018 bis	53,781	Mar 2023	Oct 2023	0.6 years	5.7%	44.62	0.00	0.00	0.00	0.01	0.03
ESOP 2019	594,733	Mar 2023	Apr 2024	1.1 years	10.2%	46.54	0.00	0.00	0.01	0.02	0.04
ESOP 2020	690,616	Mar 2023	Apr 2025	2.1 years	19.3%	35.17	0.02	0.04	0.08	0.14	0.24
Total	**2,030,177**										

Source: Company Bloomberg

(1) X = Exercise Price of different Option Plans, t = Time until expiration of different Option Plans,

[redacted]

D Additional Materials With Regards to Lazard Assignment

Lazard Statement of Independence

- **Lazard BV/SRL ("Lazard") is part of the Lazard Group which is one of the world's leading financial advisory and asset management firms, advising on mergers, acquisitions, restructuring, capital structure and strategy.**
- **We confirm that as of today, all members of the Lazard team assigned to this project are independent of the Bidder, Telenet and their affiliated companies and do not have a conflict of interest which could compromise the objectivity of Lazard in evaluating the takeover bid of the Bidder for the Telenet shares.**
- **Lazard has not conducted any other engagement for the Bidder, Telenet or any of their affiliated companies during the past two years other than this mandate. (cf. agreed form independence statement).**
- **It is possible that certain companies of the Lazard Group may trade in shares and other securities of Telenet and/or LGI for their own account or on the account of their clients, but the members of the Lazard team carrying out this assignment are not officers or employees of such companies.**
- **Lazard declares that none of the above situations indicate a relationship with the Bidder, Telenet or their affiliated companies which could compromise the independence of Lazard with respect to this Report.**

Lazard Statement of Independence (Cont'd)

- **In addition, with reference to article 22 of the Takeover Decree, Lazard confirms:**
  - not to have exercised a mandate as statutory auditor or accountant of the Bidder, Telenet, or any of their affiliated companies;
  - not to have an employment contract or a professional collaboration relationship, within the meaning of article 3:62, §4 of the Belgian Code of companies and associations, with the statutory auditor or accountant of the Bidder, Telenet, or their affiliated companies;
  - not to receive any fee from the Bidder, Telenet, or their affiliated companies for any assignment in the context of the Transaction, other than the fixed fee for its assignment as independent expert;
  - not to have a legal or shareholding link with the Bidder, Telenet, or their affiliated companies or their advisors;
  - not to have a financial interest in the success of the [Offer], other than its remuneration for this assignment;
  - not to have any receivable or debts towards the Bidder, Telenet, or their affiliated companies, to the extent these would be of such nature as to create an economic dependency;
  - that there is no other situation of dependency or conflict of interest vis-à-vis the Bidder, Telenet, or their affiliated companies (other than those listed in this Independence Statement and which do not compromise the independence of [Lazard]);
  - given what is mentioned above, that it possesses the requisite skills and appropriate experience with respect to the valuation of companies, including in relation to companies of the same size and active in the same sector as Telenet, and that its structure and organisation are adapted to the size of the assignment it intends to complete.
- **Lazard benefits from all necessary expertise and adequate experience in the field of business valuation, in particular for companied of the same size and sector as the offeree company. Lazard is a global financial advisor active in asset management and investment banking. It is therefore actively involved in a large number of financial transactions for which it is able to provide services to clients such as valuation services. Lazard has notably advised on the very similar situation, the independent directors of Telenet in 2012 and has also been involved in other recent similar transactions in telecom**

Other Information on Lazard Scope of Work

Fees

- For its exercise, Lazard will receive a fee equal to €2.0m

Time and Resources

- In the context of its assignment, Lazard has dedicated a full team for the last 6 weeks, consisting of 2 Managing Directors, 1 Vice President, 1 Associate and 3 Analysts
- The project has also been discussed on several occasions with Lazard's European Opinion Committee, consisting of 11 Managing Directors which has also reviewed the report and contributed to its finalization

List of Information Received

General Information

- Global VDR access was granted to Lazard on 23-Feb-23
- Contents of the VDR include, a.o.,:
  - Company legal information;
  - Legal information related to the TowerCo deal;
  - Financial information related to NetCo; and
  - Broker reports

Company BP-related Information Shared with Lazard

Date Published	Date Uploaded to VDR	Item
16-Feb-23	17-Feb-23	**LRP building blocks**
16-Feb-23	17-Feb-23	**Free cash flow analysis**
27-Feb-23	28-Feb-23	**Updated LRP building blocks**
27-Feb-23	28-Feb-23	**LRP including NetCo / ServCo split**
01-Mar-23	01-Mar-23	**Updated Free cash flow analysis**
n.a.	09-Mar-23	**Long-term FCF CAGRs**
n.a.	09-Mar-23	**NetCo Pro Forma Model 2022 – 2040**
n.a.	20-Mar-23	**IFRS16 LRP Adjustments on a Consolidated Basis**

Glossary

ARPU	Average Revenue per User
BVB	Bucharest Stock Exchange
CMD	Capital Market Day
DOCSIS	Data Over Cable Service Interface Specification
FBB	Fixed Broadband
FMC	Fixed-Mobile Convergence
FTTH	Fiber-To-The-Home
HFC	Hybrid Fiber Coaxial
LGI	Liberty Global Inc. (abbreviation commonly used to refer to Liberty Global group)
LRP	Long Range Planning
MNO	Mobile Network Operator
MVNO	Mobile Virtual Network Operator
PGR	Perpetual Growth Rate
SOTP	Sum-Of-The-Parts
TV	Terminal Value
VDR	Virtual Data Room
XGS-PON	10 Gigabits Symmetric Passive Optical Network

BIJLAGE 3

MEMORIE VAN ANTWOORD

6 juni 2023

VRIJWILLIG EN VOORWAARDELIJK
OPENBAAR OVERNAMEBOD IN CONTANTEN

EVENTUEEL GEVOLGD DOOR EEN UITKOOPBOD

door

LIBERTY GLOBAL BELGIUM HOLDING B.V.

tot aankoop van alle aandelen die niet reeds in het bezit zijn van Liberty Global Belgium Holding B.V. en haar verbonden vennootschappen met inbegrip van Telenet Group Holding NV

uitgegeven door

TELENET GROUP HOLDING NV

MEMORIE VAN ANTWOORD

VAN DE RAAD VAN BESTUUR VAN

TELENET GROUP HOLDING NV

De memorie van antwoord met betrekking tot het vrijwillig en voorwaardelijk overnamebod door Liberty Global Belgium Holding B.V. op Telenet Group Holding NV werd gepubliceerd in de officiële Nederlandse versie. Deze Nederlandse versie werd goedgekeurd door de FSMA en vormt de enige versie die als bewijsmateriaal kan worden gebruikt. De memorie van antwoord is ook beschikbaar in het Frans en in het Engels. De Vennootschap heeft de respectieve versies nagekeken en is verantwoordelijk voor de overeenstemming van de respectieve versies. In geval van onverenigbaarheid tussen de Nederlandse, Franse en Engelse versie heeft de Nederlandse versie voorrang.

Het Prospectus (inclusief de memorie van antwoord als bijlage) is kosteloos verkrijgbaar aan de loketten van BNP Paribas Fortis NV/SA of telefonisch bij BNP Paribas Fortis NV/SA op het nummer +32 2 433 41 13. Een elektronische versie van het Prospectus is ook beschikbaar op de volgende websites: www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer (in het Frans en in het Engels) en www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen (in het Nederlands en in het Engels) en op de websites van de Vennootschap (www.telenetgroup.be) en Liberty Global plc (https://www.libertyglobal.com/investors/telenet/) door verwijzing naar een microsite gewijd aan het overnamebod, toegankelijk via https://shareholder-offer.be/nl/public_offer.php. De Amerikaanse Houders kunnen ook bellen naar het volgende nummer + 1 303-220-6600 (VS) of e-mailen naar ir@libertyglobal.com om een exemplaar van het Prospectus aan te vragen.

1. Inleiding 1
2. Samenstelling van de Raad van Bestuur 7
3. Opmerkingen van de Raad van Bestuur op het Prospectus 8
4. Beoordeling van het Bod 8
5. Beoordeling van de strategische plannen van de Bieder voor de Telenet Groep en hun vermoedelijke gevolgen voor de resultaten van de Telenet Groep en voor de werkgelegenheid en de vestigingsplaatsen zoals vermeld in het Prospectus 18
6. Algemene beoordeling van het Bod en van de mogelijkheid voor de Aandeelhouders om het Bod te aanvaarden 19
7. Intentieverklaring voor Aandelen gehouden door de bestuurders en door de personen die in feite door zulke bestuurders worden vertegenwoordigd 19
8. Toepassing van goedkeuringsclausules en rechten van voorkoop 21
9. Slotbepalingen 21
10. Disclaimer voor financieel adviseur 22
11. Juridische adviseurs van de onafhankelijke bestuurders en van de Vennootschap 22
12. Beschikbaarheid van de Memorie 22

1. Inleiding

1.1 Het bod

Op 21 maart 2023 (Centraal-Europese Tijd) heeft Liberty Global plc (***LG plc***) het voornemen aangekondigd van haar 100% dochtervennootschap Liberty Global Belgium Holding B.V., een besloten vennootschap naar Nederlands recht met zetel te Boeing Avenue 53, 1119 PE Schiphol-Rijk, Nederland, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 33256392 (***Bieder***) om een vrijwillig en voorwaardelijk openbaar overnamebod (***Bod***) uit te brengen op alle aandelen uitgegeven door Telenet Group Holding NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht met ondernemingsnummer 0477.702.333 en met zetel te Liersesteenweg 4, 2800 Mechelen, België (***Vennootschap***) en die niet reeds in het bezit zijn van de Bieder en de Personen Verbonden met de Bieder (i.e. de Vennootschap), op basis van een biedprijs van EUR 22,00 per Aandeel, met correctie voor enig bruto dividend dat door de Vennootschap vóór de afsluiting van het Bod zou worden uitgekeerd.

De raad van bestuur van de Vennootschap (***Raad van Bestuur***) heeft met eenparigheid van stemmen Goldman Sachs International, met zetel te Plumtree Court, 25 Shoe Lane, London EC4A 4AU, Engeland (***Goldman Sachs***) aangesteld om de Raad van Bestuur te adviseren met betrekking tot de beoordeling van het Bod. Het advies van Goldman Sachs werd gedeeld met de voltallige Raad van Bestuur en werd in rekening genomen door de Raad van Bestuur bij het opstellen van deze Memorie. Goldman Sachs is geen onafhankelijke expert in de zin van artikel 21 van het Overnamebesluit en het advies van Goldman Sachs valt niet onder artikel 23 van het Overnamebesluit.

De onafhankelijke bestuurders van de Vennootschap, in de zin van artikel 7:87 WVV, hebben Lazard BV/SRL, een besloten vennootschap naar Belgisch recht, met ondernemingsnummer 0899.695.289 en met zetel te Blue Tower Louise, Louizalaan 326, 1050 Brussel, België, aangesteld als onafhankelijke expert overeenkomstig artikel 21 van het Overnamebesluit (***Onafhankelijke Expert***). De Onafhankelijke Expert heeft zijn ontwerpverslag (op basis van het ontwerpprospectus) op 12 april 2023 overgemaakt aan de Raad van Bestuur. Op dezelfde datum heeft de Vennootschap het ontwerpverslag van de Onafhankelijke Expert meegedeeld aan de Bieder.

Op 13 april 2023 heeft de Belgische Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (***FSMA***), overeenkomstig artikel 7 van het Overnamebesluit, openbaar gemaakt dat de Bieder het Bod formeel ter kennis had gebracht van de FSMA. Het Bod is onderworpen aan een aantal voorwaarden waaraan de Bieder geheel of gedeeltelijk kan verzaken.

Op 13 april 2023 heeft de Raad van Bestuur met eenparigheid van stemmen besloten, bij schriftelijke besluiten, in toepassing van artikel 26, tweede lid van het Overnamebesluit, dat het ontwerpprospectus geen leemtes vertoonde of gegevens bevatte die de effectenhouders van de Vennootschap zouden kunnen misleiden en hij heeft dit standpunt op 14 april 2023 per brief aan de FSMA en de Bieder bevestigd.

Op 31 mei 2023 heeft de Vennootschap een kopie ontvangen van het finale ontwerp van het verslag van de Onafhankelijke Expert dat ter goedkeuring aan de FSMA werd voorgelegd (het ***Verslag van de Onafhankelijke Expert***).

Op 2 juni 2023 heeft de Bieder de Vennootschap een kopie verstrekt van het finale ontwerpprospectus dat de Bieder ter goedkeuring aan de FSMA heeft voorgelegd (het ***Prospectus***).

Deze memorie van antwoord (***Memorie***) is voorbereid op basis van het Prospectus en rekening houdend met het Verslag van de Onafhankelijke Expert. De neerlegging van de (finale versie van deze) Memorie ter goedkeuring door de FSMA werd op 2 juni 2023 met eenparigheid van stemmen goedgekeurd door de Raad van Bestuur bij schriftelijke besluiten.

Op 6 juni 2023 heeft de FSMA het Prospectus en deze Memorie goedgekeurd.

1.2 Definities

De termen met een hoofdletter in deze Memorie, hebben de betekenis zoals hieronder of elders in deze Memorie gedefinieerd. Indien zij niet in deze Memorie zijn gedefinieerd, hebben termen met een hoofdletter de betekenis die er in het Prospectus aan wordt gegeven.

Aandeel(en) betekent een of alle aandelen die het aandelenkapitaal van de Vennootschap vertegenwoordigen, met name de Gewone Aandelen, de Liquidatie Dispreferentie Aandelen en de Gouden Aandelen;

Aandeelhouder betekent elke houder van één of meer Aandelen;

Adjusted EBITDA betekent EBITDA exclusief vergoedingen op basis van aandelen, aanpassingen tijdens of na de verwerkingsperiode met betrekking tot overnames en herstructureringslasten, en exclusief operationele kosten of opbrengsten betreffende succesvolle of onsuccesvolle overnames of desinvesteringen. Operationele kosten of opbrengsten betreffende overnames of desinvesteringen omvatten (i) winsten en verliezen op de verkoop van activa met lange levensduur, (ii) due diligence, juridische, advies- en andere kosten aan derden betreffende de inspanningen van de Vennootschap om een controlebelang in ondernemingen te verwerven of te verkopen, en (iii) overige overnamegerelateerde elementen, waaronder winsten en verliezen op de schikking van een voorwaardelijke vergoeding;

Algemeen Belangwaarborgen betekent bepaalde garanties inzake i) de prijs en inhoud van het basispakket, ii) *roll-out* verplichtingen voor het digitaal platform, en iii) het verlenen van publieke diensten die gebruik maken van nieuwe technologieën aan lokale besturen aan kostprijs, welke garanties ertoe strekken het algemeen belang te beschermen;

Bieder betekent Liberty Global Belgium Holding B.V., een besloten vennootschap naar Nederlands recht met zetel te Boeing Avenue 53, 1119 PE Schiphol-Rijk, Nederland, ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 33256392;

Biedprijs betekent de contante vergoeding die door de Bieder zal worden betaald voor elk in het Bod verkocht Aandeel, met name EUR 22,00 per Aandeel, verminderd, ten gevolge van de goedkeuring door de gewone algemene vergadering van de Vennootschap gehouden op 26 april 2023 van een bruto dividend van EUR 1,00 per Aandeel en de betaling daarvan op 5 mei 2023, met het brutobedrag van dergelijk dividend (voor eventuele toepasselijke belastingaftrek), wat resulteert in een bedrag van EUR 21,00 per Aandeel, zoals verder beschreven in Sectie 6.2 van het Prospectus;

Bod betekent het vrijwillig en voorwaardelijk overnamebod in contanten, gedaan overeenkomstig hoofdstuk II van het Overnamebesluit en aan de voorwaarden uiteengezet in het Prospectus;

CapEx betekent voor de Vennootschap, bedrijfsinvesteringen (onder U.S. GAAP) op basis van het toerekeningsbeginsel, bedragen gefinancierd via leverancierskrediet of financiële leases en andere niet-contante toevoegingen (zoals weergegeven in het LRP). Voor Proximus en Orange Belgium (door de Bieder aangewend als deel van zijn analyse van *trading multiples* van vergelijkbare vennootschappen) zijn dit de bedrijfsinvesteringen die voortvloeien uit de financiële vooruitzichten van de analistenconsensus;

Compensation Restricted Shares betekent de Gewone Aandelen uitgegeven door de Vennootschap onder het Compensation Restricted Shares Plan May 2021, het Compensation Restricted Shares Plan December 2021 en het Compensation Restricted Shares Plan 2022 in overeenstemming met de voorwaarden van respectievelijk het Compensation Restricted Shares Plan May 2021, het Compensation Restricted Shares Plan December 2021 en het Compensation Restricted Shares Plan 2022;

DCF betekent de verdisconteerde kasstromen (*Discounted Cash Flow*);

EBITDA betekent winst vóór netto financiële kosten, het aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen, belastingen, waardeverminderingen, afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen;

Entiteit van Publiek Recht betekent samenwerkingsverbanden tussen gemeenten en gemeenten, provincies of enige andere entiteiten van publiek recht of privé-vennootschappen die rechtstreeks of onrechtstreeks worden gecontroleerd door entiteiten van publiek recht of de vennootschap Fluvius System Operator CV;

FCF betekent vrije kasstroom (*Free Cash Flow*);

FSMA betekent de Belgische Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten;

Gewoon Aandeel betekent de gewone volledig volgestorte aandelen van de Vennootschap met stemrecht, zonder nominale waarde (met uitzondering van de Liquidatie Dispreferentie Aandelen en Gouden Aandelen) die op dit moment zijn uitgegeven of die zullen worden uitgegeven vóór het einde van de Aanvaardingsperiode;

Goldman Sachs betekent Goldman Sachs International, met zetel te Plumtree Court, 25 Shoe Lane, London EC4A 4AU, Engeland;

Gouden Aandelen betekent de 30 aandelen van de Vennootschap in het bezit van zes intercommunales die hen, naast de rechten verbonden aan de Gewone Aandelen, het recht verlenen om vertegenwoordigers aan te duiden in de regulatoire raad van de Vennootschap die toezicht houdt op de Algemeen Belangwaarborgen (de regulatoire raad vergadert niet meer op regelmatige basis, maar kan worden georganiseerd wanneer de statuten dat bepalen), alsook het recht om een waarnemer in de Raad van Bestuur aan te duiden. De zes intercommunales die deze aandelen aanhouden zijn: Fluvius Antwerpen, INTERGEM, IKA, IVERLEK, IMEWO en Gaselwest;

LG Groep betekent de LG plc groep van vennootschappen, inclusief de Bieder en elke andere dochtervennootschap of joint venture van LG plc (anders dan de Vennootschap en haar dochtervennootschappen), van tijd tot tijd. Voor alle duidelijkheid: een "dochtervennootschap van LG plc" betekent elke vennootschap waarvan LG plc de uiteindelijk begunstigde is van 50% van het uitgegeven kapitaal of 50% van de stemrechten bezit of het recht heeft 50% van de raad van bestuur (of gelijkwaardig orgaan) te benoemen of te ontslaan;

LG plc betekent Liberty Global plc, een *public limited company* naar het recht van Engeland en Wales, met ondernemingsnummer 08379990 en met zetel te Griffin House, 161 Hammersmith Road, Londen W6 8BS, Verenigd Koninkrijk;

Liquidatie Dispreferentie Aandelen betekent de 94.843 aandelen van de Vennootschap in het bezit van Interkabel Vlaanderen CV (voor wat betreft 16 van dergelijke aandelen) en de Bieder (voor wat betreft 94.827 van dergelijke aandelen), die onderworpen zijn aan een liquidatie dispreferentiële behandeling in geval van vereffening van de Vennootschap, en die kunnen worden omgezet in Gewone Aandelen in een verhouding van 1,04 Liquidatie Dispreferentie Aandelen voor 1 Gewoon Aandeel. De Liquidatie Dispreferentie Aandelen zijn voor het overige identiek aan, en nemen op dezelfde wijze deel in het kapitaal, de stemrechten en de winst, als de Gewone Aandelen;

LRP betekent het (financieel) langetermijnplan van de Vennootschap voor 2022-2032 opgesteld door het management van de Vennootschap;

Memorie betekent deze memorie van antwoord op het Bod die werd opgesteld door de raad van bestuur van de Vennootschap overeenkomstig artikelen 22 tot en met 30 van de Overnamewet en artikelen 26 tot en met 29 van het Overnamebesluit;

Onafhankelijke Expert betekent Lazard BV/SRL, een besloten vennootschap naar Belgisch recht, met ondernemingsnummer 0899.695.289 en met zetel te Blue Tower Louise, Louizalaan 326, 1050 Brussel, België;

Opties betekent de aandelenopties uitgegeven onder het Algemeen Aandelenoptieplan 2018, CEO Aandelenoptieplan 2018, Algemeen Aandelenoptieplan 2018 bis - CFO, Algemeen Aandelenoptieplan 2019, Algemeen Aandelenoptieplan 2020, die de houders van dergelijke aandelenopties het recht geven Gewone Aandelen te verwerven in overeenstemming met de voorwaarden van respectievelijk het Algemeen Aandelenoptieplan 2018, CEO Aandelenoptieplan 2018, Algemeen

Aandelenoptieplan 2018 bis - CFO, Algemeen Aandelenoptieplan 2019, Algemeen Aandelenoptieplan 2020;

Overnamebesluit betekent het Koninklijk Besluit van 27 april 2007 op de openbare overnamebiedingen, zoals gewijzigd;

Overnamewet betekent de Wet van 1 april 2007 op de openbare overnamebiedingen, zoals gewijzigd;

Persoon Verbonden met de Bieder betekent een persoon verbonden met de Bieder in de zin van artikel 1:20 van het WVV;

Prestatieaandelen betekent de door de Vennootschap uitgegeven rechten onder het Prestatie Aandelenplan 2020, Prestatie Aandelenplan 2021 en CEO Prestatie Aandelenplan 2021 om Gewone Aandelen te ontvangen in overeenstemming met de voorwaarden van respectievelijk het Prestatie Aandelenplan 2020, Prestatie Aandelenplan 2021 en CEO Prestatie Aandelenplan 2021;

Prospectus betekent het door de Bieder in verband met het Bod opgestelde prospectus dat door de FSMA is goedgekeurd op 6 juni 2023;

Raad van Bestuur betekent de raad van bestuur van de Vennootschap;

Restricted Shares betekent de rechten onder het Restricted Shares Plan 2021 en Restricted Shares Plan 2022 uitgegeven door de Vennootschap om Gewone Aandelen te ontvangen in overeenstemming met de voorwaarden van respectievelijk het Restricted Shares Plan 2021 en het Restricted Shares Plan 2022;

Sectie betekent een sectie in deze Memorie;

Telenet Groep betekent de Vennootschap en haar dochtervennootschappen;

Vennootschap betekent Telenet Group Holding NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht met ondernemingsnummer 0477.702.333 en met zetel te Liersesteenweg 4, 2800 Mechelen, België;

Vereenvoudigd Uitkoopbod betekent, indien van toepassing, de heropening van het Bod in de vorm van een vereenvoudigd uitkoopbod, op grond van artikel 7:82, §1 WVV en de artikelen 42 en 43 van het Overnamebesluit;

Verslag van de Onafhankelijke Expert betekent het waarderingsverslag van de Onafhankelijke Expert van 6 juni 2023, dat aan het Prospectus werd gehecht als Bijlage 2;

WACC betekent de gewogen gemiddelde kapitaalkost (*Weighted average cost of capital*); en

WVV betekent het Belgisch Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen van 23 maart 2019, zoals gewijzigd.

1.3 Verantwoordelijke personen

De Vennootschap, vertegenwoordigd door haar Raad van Bestuur, is verantwoordelijk voor de in deze Memorie opgenomen informatie.

De Vennootschap, vertegenwoordigd door haar Raad van Bestuur, verklaart dat, voor zover haar bekend, de informatie in deze Memorie in overeenstemming is met de werkelijkheid en dat geen informatie is weggelaten die, indien zij zou worden vermeld, de strekking van de Memorie zou wijzigen.

1.4 Goedkeuring van de Memorie door de FSMA

Deze Memorie werd op 6 juni 2023 goedgekeurd door de FSMA overeenkomstig artikel 28, §3, van de Overnamewet. Deze goedkeuring houdt geen inschatting of beoordeling in van de opportuniteit en de kwaliteit van het Bod.

1.5 Toekomstgerichte verklaringen

Deze Memorie bevat toekomstgerichte verklaringen, vooruitzichten en ramingen met betrekking tot de verwachte toekomstige prestaties van de Bieder en de Vennootschap, hun dochtervennootschappen of verbonden entiteiten en de markten waarin zij actief zijn, met inbegrip van maar niet beperkt tot de Secties 4 en 6. Sommige van deze toekomstgerichte verklaringen, vooruitzichten en ramingen worden gekenmerkt door het gebruik van woorden als (maar niet beperkt tot): “gelooft”, “denkt”, “verwacht”, “anticipeert”, “zoekt”, “zou”, “plant”, “overweegt”, “berekent”, “kan”, “zal”, “blijft”, “wenst”, “begrijpt”, “neemt voor”, “vertrouwt op”, “probeert”, “schat”, alsmede soortgelijke uitdrukkingen, de toekomstige tijd en de voorwaardelijke tijd.

Dergelijke verklaringen, vooruitzichten en ramingen zijn gebaseerd op verscheidene aannames en beoordelingen van bekende en onbekende risico's, onzekerheden en andere factoren die op het moment van hun beoordeling redelijk en aanvaardbaar lijken, maar die in de toekomst al dan niet juist kunnen blijken te zijn. Daadwerkelijke gebeurtenissen zijn moeilijk te voorspellen en kunnen afhangen van factoren waarop de Bieder of de Vennootschap geen vat hebben.

Bijgevolg is het mogelijk dat de werkelijke resultaten, financiële situatie, prestaties of verwezenlijkingen van de Bieder en de Vennootschap of de resultaten van de sector aanzienlijk verschillen van de toekomstige resultaten, prestaties of verwezenlijkingen die door deze toekomstgerichte verklaringen, vooruitzichten of ramingen worden beschreven of geïmpliceerd.

Gelet op deze onzekerheden mogen Aandeelhouders slechts in redelijke mate vertrouwen op toekomstgerichte informatie of verklaringen. De voorbehouden die in deze Sectie worden gemaakt gelden voor alle toekomstgerichte verklaringen vermeld in deze Memorie.

De verklaringen, vooruitzichten en ramingen gelden enkel op de datum van deze Memorie, en de Raad van Bestuur verbindt zich er niet toe om de verklaringen, vooruitzichten en ramingen bij te werken om eventuele wijzigingen in zijn verwachtingen dienaangaande of eventuele wijzigingen in gebeurtenissen, voorwaarden of omstandigheden waarop dergelijke verklaringen, vooruitzichten of ramingen gebaseerd zijn, te weerspiegelen, behalve wanneer een dergelijke aanpassing vereist is overeenkomstig artikel 30 van de Overnamewet (zie Sectie 9.1 hierna).

1.6 Disclaimer

Niets in deze Memorie mag worden opgevat als beleggings-, fiscaal, juridisch, financieel, boekhoudkundig of ander advies. Deze Memorie is niet bedoeld voor gebruik door of verspreiding aan personen indien het beschikbaar stellen van de informatie aan dergelijke personen verboden is door enige wet of rechtsgebied. Aandeelhouders moeten hun eigen oordeel vormen van het Bod alvorens enige investeringsbeslissing te nemen en zij worden uitgenodigd om advies in te winnen bij professionele adviseurs om hen te helpen bij het nemen van een dergelijke beslissing.

2. Samenstelling van de Raad van Bestuur

De Raad van Bestuur bestaat uit de volgende 11 bestuurders; daarnaast treedt één persoon op als waarnemer overeenkomstig artikel 26 van de statuten van de Vennootschap:

Naam	**Functie**(1)
JoVB BV(2)	Voorzitter en onafhankelijk bestuurder
Lieve Creten BV(3)	Onafhankelijk bestuurder
John Gilbert	Onafhankelijk bestuurder
Dirk JS Van den Berghe Ltd.(4)	Onafhankelijk bestuurder
John Porter	Chief Executive Officer en gedelegeerd bestuurder
Charles H. Bracken	Bestuurder voorgedragen door LG plc
Enrique Rodriguez	Bestuurder voorgedragen door LG plc
Amy Blair	Bestuurder voorgedragen door LG plc
Manuel Kohnstamm	Bestuurder voorgedragen door LG plc
Severina Pascu	Bestuurder voorgedragen door LG plc
Madalina Suceveanu	Bestuurder voorgedragen door LG plc
André Sarens	Waarnemer

(1) Met uitzondering van de Chief Executive Officer/gedelegeerd bestuurder zijn alle bestuurders niet-uitvoerende bestuurders.

(2) Met Jo Van Biesbroeck als vaste vertegenwoordiger.

(3) Met Lieve Creten als vaste vertegenwoordiger.

(4) Met Dirk Van den Berghe als vaste vertegenwoordiger.

3. Opmerkingen van de Raad van Bestuur op het Prospectus

Zoals hierboven vermeld, heeft de Raad van Bestuur, bij schriftelijke besluiten van 13 april 2023, met eenparigheid van stemmen besloten, voor de toepassing van artikel 26, tweede lid, van het Overnamebesluit, onverminderd en onder volledig voorbehoud van alle rechten van de Vennootschap, dat het ontwerpprospectus van 13 april 2023, geen leemten vertoonde of gegevens bevatte die de effectenhouders zouden kunnen misleiden. De Raad van Bestuur heeft dit standpunt ook bevestigd per brief aan de FSMA en de Bieder op 14 april 2023 overeenkomstig artikel 26, tweede lid, van het Overnamebesluit.

4. Beoordeling van het Bod

De indiening van de Memorie ter goedkeuring door de FSMA werd op 2 juni 2023 met eenparigheid goedgekeurd door de Raad van Bestuur bij schriftelijke besluiten.

De Raad van Bestuur kwam daarbij tot de volgende beoordeling van het Bod:

4.1 Gevolgen voor de belangen van de Vennootschap

Het Prospectus bepaalt dat de Bieder momenteel van plan is de Vennootschap voort te zetten als een afzonderlijke rechtspersoon naar Belgisch recht, met de hoofdzetel van de Telenet Groep gevestigd in de huidige gebouwen in Mechelen.

Een schrapping van de beursnotering van de Vennootschap zou gevolgen hebben voor de bestuursstructuur van de Vennootschap, die in overeenstemming zou worden gebracht met de bestuursstructuur van niet-beursgenoteerde vennootschappen.

Zodra het Bod is voltooid en indien het wordt gevolgd door een uitkoopbod, zal de Vennootschap een 100% dochtervennootschap worden van de Bieder en, onrechtstreeks, van LG plc.

Eveneens volgens het Prospectus zou het Bod in geval van een schrapping van de beursnotering een eenvoudiger bestuurs- en besluitvormingsproces mogelijk maken alsook leiden tot het wegvallen van de kosten gerelateerd aan een beursnotering.

Het Prospectus stelt ook dat de Bieder, als controlerend aandeelhouder van de Vennootschap sinds 2007, en rekening houdend met het verwachte toegenomen aandelenbezit via het Bod, streeft naar de continuïteit van de Telenet Groep, inclusief wat betreft de verschillende Telenet merken, en de positie van de Telenet Groep als vooraanstaand en innovatief telecommunicatie (breedband, mobiel/vast en data) en entertainment bedrijf in Vlaanderen/België, en de voortdurende modernisering van haar netwerk om dit te bereiken.

Gezien de verklaringen in het Prospectus heeft de Raad van Bestuur geen aanwijzingen dat het Bod en de intenties van de Bieder niet in het belang van de Vennootschap zouden zijn.

4.2 Gevolgen voor de belangen van de Aandeelhouders

Overeenkomstig artikel 28, §1, 1° Overnamebesluit heeft de Raad van Bestuur de gevolgen van de uitvoering van het Bod voor de belangen van de Aandeelhouders, zijnde de houders van Gewone Aandelen, Gouden Aandelen en Liquidatie Dispreferentie Aandelen, onderzocht.

4.2.1 De verantwoording van de Biedprijs

De Bieder biedt EUR 22,00 voor elk Aandeel verminderd, ten gevolge van de goedkeuring door de gewone algemene vergadering van de Vennootschap gehouden op 26 april 2023 van een bruto dividend van EUR 1,00 per Aandeel en de betaling daarvan op 5 mei 2023, met het brutobedrag van dergelijk dividend (voor eventuele toepasselijke belastingaftrek), wat resulteert in een bedrag van EUR 21,00 per Aandeel. De Raad van Bestuur, gelet op de door de Bieder voorgestelde waardering zoals uiteengezet in sectie 6.2 van het Prospectus, steunt het Bod.

De Raad van Bestuur steunt de Biedprijs na overweging van, en rekening houdend met het financieel advies van Goldman Sachs aan de Raad van Bestuur, de volgende elementen:

- de verantwoording van de Biedprijs zoals door de Bieder uiteengezet in sectie 6.2 van het Prospectus; en
- de conclusies van het Verslag van de Onafhankelijke Expert, die in het Prospectus als Bijlage 2 zijn opgenomen.

Rekening houdend met:

- de bevestiging van de Bieder dat noch de Bieder noch enige Persoon Verbonden met de Bieder betrokken is bij enige transacties of actief enige transacties nastreeft met betrekking tot de Vennootschap of delen daarvan die de waardering van de Vennootschap in positieve of negatieve zin materieel zouden beïnvloeden, anders dan de transacties van de Vennootschap waarvan de Raad van Bestuur van de Vennootschap op de hoogte is en/of transacties die publiek bekendgemaakt werden; en
- het feit dat de Bieder in eigen naam en in naam van de Personen Verbonden met de Bieder bevestigd heeft dat zij de materiële overeenkomsten van Telenet en de uitvoering van die overeenkomsten erkennen.

De Raad van Bestuur merkt daarbij op dat de waardering op basis van een DCF-analyse van het Long Range Plan van het management van de Vennootschap

voor 2022-2032 (het ***LRP***) resulteert in een hogere prijs dan de Biedprijs. De Raad van Bestuur erkent echter dat het LRP onderworpen is aan:

(i) bepaalde risico's en aannames, waaronder de omvang, de kosten (een geraamde investering tot EUR 2,0 miljard[1]) en timing van de uitrol van glasvezel, de impact van de vierde speler en de mogelijkheid van het management om de lagere langetermijn CapEx-vooruitzichten vervat in het LRP te realiseren;

(ii) aanzienlijke afhankelijkheid van de langetermijn terminale waarde in de DCF-berekening gelet op het FCF-profiel vervat in het LRP en de noodzaak van een hogere verdiscontering van die toekomstige kasstromen; en

(iii) toegenomen recente marktvolatiliteit en de impact daarvan op de WACC.

De Raad van Bestuur merkt ook op dat alleen de eerste 3 jaren (2023-2025) van het LRP gebaseerd zijn op het in december 2022 door de Raad van Bestuur goedgekeurde plan en dat de resterende 7 jaren een extrapolatie van het plan zijn op basis van aannames door het management, maar niet werden beoordeeld of goedgekeurd door de Raad van Bestuur en dus geen invloed hebben op zijn steun voor de Biedprijs zoals uiteengezet in deze Memorie.

De Raad van Bestuur wenst in het bijzonder op te merken dat het geraamde niveau aan CapEx, de omvang daarvan en de timing daarvan een belangrijk element uitmaken in de waardering waarmee de Raad van Bestuur rekening heeft gehouden in zijn beoordeling van de Biedprijs.

De Raad van Bestuur merkt op dat de Onafhankelijke Expert dit standpunt heeft overgenomen, en acht het langetermijn gedeelte van het LRP (2026-2032) optimistisch gelet op de overwegingen wat betreft de vierde speler en het glasvezelplan van de Vennootschap (zie pagina 25 van het Verslag van de Onafhankelijke Expert).

De onderstaande tabel geeft een overzicht van de resultaten van de verschillende waarderingsmethoden en referentiepunten die door de Bieder en de Onafhankelijke Expert werden gebruikt.

[1] Uitgezonderd aansluitinggerelateerde kapitaalinvesteringen.

Waarderingsmethode / referentiepunt	DCF-management BP[1]	DCF – alternatieve casus	DCF-consensus brokers	Som van de delen	Trading multiples vergelijkbare bedrijven[234]	VWAP en historische prestaties aandelenkoers	Koersdoel van analisten / brokers
Bieder	€18,2 - €30,8	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	EV / 2023E EBITDAaL: 6,1x vs. 3,7x gemiddelde vergelijkbare bedrijven EV / 2024E EBITDAaL: 6,1x vs. 3,8x gemiddelde vergelijkbare bedrijven EV / 2023E EBITDAaL - Capex: 14,8x vs. 12,3x gemiddelde vergelijkbare bedrijven EV / 2024E EBITDAaL - Capex: 23,8x vs. 11,5x	VWAP over 12 maanden: €17,98 VWAP over 1 maand: € 14,45 VWAP over 3 maanden: €15,05 VWAP over 6 maanden: €14,93	€14,0 - €22,0 Mediaan: € 16,5 Gemiddelde: € 17,2

					gemiddelde vergelijkbare bedrijven		
Onafhankelijke Expert	€25,0 - €36,2	€19,3 - €29,5	€15,3 - €25,5	€25,3 - €33,8	EV / 2023E EBITDA IFRS16: n.m. - € 11,1 EV / 2024E EBITDA IFRS16: n.m. - € 6,8 EV / 2023E EBITDA IFRS16 - Capex: € 13,1 - € 18,9 EV / 2024E EBITDA IFRS16 - Capex: n.m.	n.v.t.[5]	€14,0 - €22,0 [6]Mediaan: € 17,0 Gemiddelde: € 17,15

[1] Er wordt verwezen naar de vergelijking tussen de brug ondernemingswaarde – eigen vermogenswaarde tussen de Bieder en de Onafhankelijke Expert zoals vermeld op pagina 57 van het Verslag van de Onafhankelijke Expert. Daarnaast is de Bieder uitgegaan van een vork voor de WACC van 7,25%-8,25%, terwijl de Onafhankelijke Expert is uitgegaan van een vork voor de WACC van 6,75%-7,25%.

[2] De door de Bieder gebruikte groep van vergelijkbare bedrijven bestaat uit Proximus en Orange Belgium, terwijl de Onafhankelijke Expert een groep van vergelijkbare bedrijven gebruikte bestaande uit Europese "single country" 'Publieke Telecommunicatieoperatoren en *challengers*.

[3] De Bieder heeft in het Prospectus geen prijsvork opgegeven, maar heeft de relevante multiples voor de Vennootschap op basis van de Biedprijs vermeld ter vergelijking met het gemiddelde van de groep van vergelijkbare bedrijven.

[4] EBTIDA IFRS16 stemt overeen met EBITDA waarbij de leasekosten in de balans worden opgenomen via een gebruiksrecht en leaseschulden en niet als een kost (binnen EBITDA) maar als afschrijvingen en rente op leases (buiten EBITDA) worden geboekt. EBITDAaL betekent dat leasegerelateerde kosten binnen EBITDA worden geboekt (zoals vóór de invoering van IFRS16). EBITDA IFRS16-Capex volgt dezelfde logica aangezien de IFRS16-regel geen invloed heeft op capex, wat betekent dat de impact alleen op het niveau van de EBITDA plaatsvindt.

[5] Deze analyse is door de Onafhankelijke Expert niet weerhouden in zijn waardering. Na dezelfde analyse te hebben uitgevoerd is de Onafhankelijke Expert het echter eens met die van de Bieder en heeft hij vergelijkbare premies vastgesteld op basis van de VWAP.

[6] Zowel de Bieder als de Onafhankelijke Expert hebben koersdoelen in rekening genomen die werden uitgegeven door analisten vanaf 16 februari 2023, zijnde de datum waarop Telenet haar jaarresultaten publiceerde. De Bieder heeft echter Degroof Petercam en Oddo BHF niet weerhouden in zijn analyse.

Het Verslag van de Onafhankelijke Expert voorziet in een algemene prijsvork van EUR 20,0 tot EUR 25,0 per Aandeel. De Raad van Bestuur merkt op dat de Biedprijs binnen die prijsvork ligt en net onder het middelpunt daarvan.

De Raad van Bestuur wenst in het bijzonder op te merken dat:

- de Biedprijs een premie van 59% vertegenwoordigt ten opzichte van de slotkoers van het aandeel per 15 maart 2023 (i.e. de laatste volledige handelsdag vóór de openbare aankondiging van het voornemen van de Bieder om het Bod uit te brengen) en een premie van 52%, 46%, 47% en 22% ten opzichte van de volume gewogen gemiddelde handelskoers van de Vennootschap gedurende één maand, drie maanden, zes maanden en 12 maanden respectievelijk vóór die datum;
- het Bod geen verwerving van controle inhoudt, aangezien de Bieder reeds een meerderheidsparticipatie in de Vennootschap aanhoudt;
- wordt verwacht dat de Vennootschap de komende jaren een aanzienlijke verandering in haar financieel profiel zal ondergaan naarmate zij haar glasvezelnetwerk uitbouwt en upgradet naar 5G, wat zal resulteren in een aanzienlijk hogere CapEx en bijgevolg een gedaald kasstroomprofiel. Bovendien moet worden opgemerkt dat er een neerwaarts risico voor het businessplan bestaat door de onzekerheid over de strategie van de nieuwkomer op de Belgische markt. Het risico van een nieuwe speler in België is bijzonder relevant gezien de verwerving van spectrumrechten door Digi Communication en Citymesh in juni 2022 voor een totaalbedrag van EUR 114 miljoen, met als doel een nieuw 4de nationaal mobiel netwerk in België uit te bouwen;
- globaal gezien, de Biedprijs aan Aandeelhouders onmiddellijke en zekere liquiditeit verschaft voor de Aandelen die zij aanhouden.

Op die basis steunt de Raad van Bestuur de Biedprijs.

4.2.2 Risico's voor Aandeelhouders die het Bod niet aanvaarden

Indien de Aanvaardingsdrempelvoorwaarde (zoals gedefinieerd in het Prospectus) niet is vervuld en de Bieder niet besluit daaraan te verzaken, zal het Bod vervallen.

Echter, indien (i) de Aanvaardingsdrempelvoorwaarde niet is vervuld en de Bieder besluit daaraan te verzaken of (ii) de Aanvaardingsdrempelvoorwaarde is vervuld, maar de Bieder er niet in slaagt over te gaan tot een Vereenvoudigd Uitkoopbod, en geen navolgend uitkoopbod lanceert, zou dit verdere gevolgen kunnen hebben voor de resterende Aandeelhouders die hun Aandelen niet inbrengen in het Bod, zoals hieronder uiteengezet. De Raad van Bestuur merkt op dat in sectie 6.4.1 van het Prospectus, de Bieder heeft aangegeven dat zijn intenties met betrekking tot de Vennootschap in dergelijk scenario grotendeels dezelfde blijven als wanneer een Vereenvoudigd Uitkoopbod zou slagen, waarbij hij zou kunnen vertrouwen op de controle die hij reeds heeft over de Vennootschap om dergelijke intenties te realiseren, onder voorbehoud van de

gepaste besluitvorming door de Raad van Bestuur en de algemene vergadering van de Vennootschap overeenkomstig de wettelijke bepalingen.

Liquiditeit

Het aantal Aandeelhouders in de Vennootschap en het aantal Aandelen in het bezit van de *free float* zal afnemen. Bijgevolg zou dit een negatief effect kunnen hebben op de liquiditeit en de marktwaarde van de resterende niet-aangeboden Aandelen.

Dividendbeleid en Schuldgraadbeleid

Voor de periode 2023-2029 mikt de Vennootschap op een minimum dividend dat gelijk is aan een jaarlijks dividend van EUR 1,00 per aandeel (bruto), dat daarna opnieuw zal worden geëvalueerd. Als strategisch investeerder wordt de investering van LG plc in de Vennootschap niet gedreven door vooropgestelde verwachtingen met betrekking tot een jaarlijks dividend. LG plc zal het toekomstige dividendbeleid van de Vennootschap beoordelen in het licht van de verwezenlijking van het businessplan, de investeringsbehoeften en -opportuniteiten van de Vennootschap, alsook haar financieringsbehoeften en of een schrapping van de beursnotering van de Vennootschap kan worden bereikt. Investeerders moeten er geenszins van uitgaan dat de Vennootschap na voltooiing van het Bod (ongeacht of het Bod gevolgd wordt door een uitkoopbod) een dividendbeleid zal voeren dat in lijn is met het vroegere of huidige beleid. In dit verband behoudt de Bieder zich in het Prospectus specifiek het recht voor om het minimum dividend van EUR 1,00 per aandeel zoals aangekondigd door de Vennootschap te herzien voor de periode 2023-2029, onder voorbehoud van de gepaste besluitvorming door de Raad van Bestuur en de algemene vergadering van de Vennootschap overeenkomstig de wettelijke bepalingen.

Niet-inbrengende Aandeelhouders zouden het dividend op de Aandelen in de toekomst dan ook beperkt kunnen zien worden.

Bovendien is de Bieder, overeenkomstig het Prospectus, voornemens het operationele, financiële en strategische beleid van de Telenet Groep verder af te stemmen op dat van LG plc, waaronder het afstemmen van de doelstellingen inzake schuldgraad van de Vennootschap (die nu 4 maal EBITDA bedraagt) op de doelstellingen inzake schuldgraad van LG plc (die nu tussen 4 en 5 maal EBITDA bedraagt).

Bestuur

De Bieder heeft aangegeven dat hij bepaalde wijzigingen aan de statuten en in de bestuursstructuur van de Vennootschap zal voorstellen (bijvoorbeeld om het aantal bestuurders in het algemeen te verminderen en/of het aantal onafhankelijke bestuurders terug te brengen tot het vereiste minimum van drie), ook in het geval dat de Vennootschap niet van de beurs wordt gehaald. Dit zou ertoe kunnen leiden dat minder rekening wordt gehouden met de belangen van de minderheidsaandeelhouders (onverminderd de wettelijke waarborgen,

waaronder de procedure inzake transacties met verbonden partijen vermeld in artikel 7:97 WVV).

4.2.3 Gouden Aandelen

Zoals uiteengezet in Sectie 8, zijn de Gouden Aandelen onderworpen aan overdrachtsbeperkingen en geven zij hun aandeelhouders bepaalde rechten zoals uiteengezet in de statuten van de Vennootschap. Hoewel de Gouden Aandelen het voorwerp uitmaken van het Bod, beletten deze overdrachtsbeperkingen de houders van deze Gouden Aandelen om deze Gouden Aandelen in te brengen in het Bod, behoudens als gevolg van een overdracht van rechtswege in het kader van een uitkoopbod. Indien de Bieder overgaat tot een uitkoopbod, zouden de overdrachtsbeperkingen die van toepassing zijn op de Gouden Aandelen van rechtswege buiten werking gesteld worden en zouden de Gouden Aandelen aldus van rechtswege kunnen overgaan op de Bieder. In dat geval heeft de Bieder in het Prospectus diens voornemen aangegeven om artikel 15.1 van de statuten van de Vennootschap te wijzigen om de vereiste te schrappen dat Gouden Aandelen enkel kunnen worden aangehouden door Entiteiten van Publiek Recht. Behoudens in het kader van een uitkoopbod heeft de Bieder aangegeven dat hij niet voornemens is de rechten verbonden aan de Gouden Aandelen te wijzigen.

Het Bod, met inbegrip van een eventuele eigendomsoverdracht van de Gouden Aandelen of een eventuele wijziging van de kenmerken van de Gouden Aandelen, heeft geen invloed op de verbintenissen van de Vennootschap in het kader van de Algemeen Belangwaarborgen (voor zover deze nog relevant zijn), zoals ook erkend door de Bieder in het Prospectus.

4.3 Gevolgen voor de belangen van de schuldeisers

Overeenkomstig artikel 28, §1, 1° Overnamebesluit heeft de Raad van Bestuur ook de mogelijke impact van de uitvoering van het Bod op de belangen van de schuldeisers van de Telenet Groep overwogen.

In het Prospectus gaat de Bieder niet uitdrukkelijk in op de mogelijke impact van het Bod op de schuldeisers van de Telenet Groep. De Raad van Bestuur merkt op dat het Bod niet resulteert in enige terugbetalingsverplichtingen of andere verplichtingen voor de Vennootschap in het kader van de bestaande financieringsovereenkomsten van de Vennootschap.

De Raad van Bestuur merkt eveneens op dat de Bieder van plan is de doelstellingen inzake de schuldgraad van de Vennootschap af te stemmen op die van LG plc, die hoger zijn dan de huidige doelstellingen van de Vennootschap van een netto totale schuldgraad[2] van 4 maal EBITDA. De Raad

[2] Gedefinieerd als de som van kortlopende en langlopende leningen en overige financieringsverplichtingen van de Vennootschap (uitgezonderd leaseverplichtingen), verminderd met geldmiddelen en kasequivalenten, zoals opgenomen op de balans van de Vennootschap, te delen door de geconsolideerde Adjusted EBITDA op jaarbasis van de laatste twee kwartalen. In de balans werd Telenets USD-luidende schuld omgerekend naar € op basis van de EUR/USD wisselkoers op 31

van Bestuur is van mening dat een verhoging van de schuldgraad een risico kan inhouden voor de bestaande schuldeisers en de kapitaalkosten van de Vennootschap kan verhogen.

4.4 Gevolgen voor de belangen van de werknemers, met inbegrip van de werkgelegenheid

(a) Algemeen

Overeenkomstig artikel 28 §1, 1° Overnamebesluit, heeft de Raad van Bestuur de gevolgen van de uitvoering van het Bod op de belangen van de werknemers van de Telenet Groep onderzocht.

Het Prospectus bepaalt dat na de voltooiing van het Bod, de Vennootschap actief zal blijven als een onrechtstreekse dochtervennootschap van LG plc onder leiding van haar eigen en LG plc's operationeel management, met functionele rapportagelijnen naar de LG Groep in lijn met LG plc's andere operationele dochtervennootschappen.

Als controlerende aandeelhouder van de Vennootschap sinds 2007, en rekening houdend met zijn verwachte toegenomen aandelenbezit via het Bod, streeft de Bieder ernaar om ervoor te zorgen dat de Telenet Groep een stabiele werkgever is in België en blijft hij voorstander van een sterk Telenet management in België dat in staat is zijn voornemens zoals uiteengezet in het Prospectus uit te voeren en te interageren met belanghebbenden.

De Bieder voorziet momenteel geen belangrijke wijziging in de arbeidsomstandigheden of het tewerkstellingsbeleid van de Telenet Groep. De Bieder is van mening dat de voltooiing van het Bod geen materiële impact zou hebben op de werknemers of de werkgelegenheid van de Telenet Groep in het algemeen. De Bieder is voornemens om de onderneming van de Telenet Groep te laten groeien en na verloop van tijd kunnen, als gevolg daarvan, bepaalde veranderingen in het werknemersprofiel en de werknemersvaardigheden plaatsvinden.

De Bieder is voornemens om voor het managementteam en de werknemers van de Telenet Groep een aantrekkelijke werkomgeving te behouden waarbinnen zij goed geplaatst zullen zijn om zich te kunnen blijven ontplooien. In deze context, overweegt de Bieder de invoering van nieuwe plannen inzake management- en personeelsvoordelen.

---

december 2022. Aangezien Telenet verscheidende derivatencontracten heeft afgesloten om zowel de onderliggende variabele interestvoet als de wisselkoersrisico's af te dekken bedroeg het overeenkomstige €-ingedekte bedrag respectievelijk EUR 2.041,5 miljoen (USD 2.295,0 miljoen Termijnlening AR) en EUR 882,8 miljoen (USD 1,0 miljard Senior Secured Notes die in 2028 vervallen). Voor de berekening van de netto totale schuldgraad gebruikt Telenet het overeenkomstige EUR-ingedekte bedrag gelet op de onderliggende blootstelling aan de werkelijke economische risico's. De netto totale hefboomratio is een niet-GAAP-maatstaf zoals bedoeld in Verordening G van de Amerikaanse Securities and Exchange Commission.

Bovendien is de Raad van Bestuur van mening dat de overgang naar een 100% dochtervennootschap binnen de LG Groep mogelijkheden biedt voor de carrière- en talentontwikkeling.

(b) LTI's

Met betrekking tot de Opties, Prestatieaandelen, Restricted Shares en Compensation Restricted Shares heeft de Bieder de volgende intenties uitgesproken:

De Bieder en LG plc hebben toegezegd om, zodra of kort nadat de Bieder een Vereenvoudigd Uitkoopbod van de Vennootschap heeft bereikt, in overleg met de Vennootschap een rollover van deze aandelenincentiveringen te organiseren in redelijk vergelijkbare aandelenincentiveringsplannen op het niveau van de LG Groep waarbij instrumenten worden toegekend met betrekking tot aandelen van LG plc. De rollover zou kunnen worden gerealiseerd overeenkomstig de contractuele bepalingen in de relevante aandelenincentiveringsplannen of wijzigingen aan de plannen. Voor aandelenopties die onder water zijn, zal de LG Groep de houders van dergelijke aandelenopties vergoeden voor de belastingen die zij betaald hebben in verband met de toekenning van dergelijke aandelenopties. Het is de bedoeling dat dergelijke betaling belastingneutraal zal zijn voor de houders van de aandelenopties.

De Raad van Bestuur van Telenet zal de mogelijkheid krijgen om de gelijkwaardigheid van de LG plc-instrumenten en/of de vergoeding in contanten te beoordelen en aldus te beslissen om de bestaande instrumenten door dergelijke LG-instrumenten te vervangen of, in voorkomend geval, de begunstigden aan te raden hun Telenet-instrumenten in te ruilen voor dergelijke LG plc-instrumenten en/of de vergoeding in contanten te aanvaarden.

Ingeval er geen Vereenvoudigd Uitkoopbod plaatsvindt, is de Bieder niet voornemens een roll-up of rollover van de aandelenincentiveringen te organiseren of in plaats daarvan een vergoeding in contanten aan te bieden.

De Vennootschap en de Raad van Bestuur zullen met de Bieder afstemmen wat betreft de details van de behandeling van de aandelenincentiveringen en de vaststelling van de gelijkwaardigheid van alternatieve instrumenten en/of een vergoeding in contanten daarvoor.

De Raad van Bestuur merkt echter op dat indien de Bieder afziet van de Aanvaardingsdrempelvoorwaarde maar niet in staat is om een Vereenvoudigd Uitkoopbod te realiseren, de beperkte liquiditeit van de Gewone Aandelen een negatieve impact kan hebben op de waarde van de verschillende instrumenten.

(c) Conclusie

Op basis van het bovenstaande is de Raad van Bestuur van mening dat het Bod geen nadelige gevolgen zou mogen hebben voor de werknemers en de werkgelegenheid, onverminderd het in de vorige paragraaf genoemde risico.

5. Beoordeling van de strategische plannen van de Bieder voor de Telenet Groep en hun vermoedelijke gevolgen voor de resultaten van de Telenet

Groep en voor de werkgelegenheid en de vestigingsplaatsen zoals vermeld in het Prospectus

De Raad van Bestuur verwijst naar de intenties en doelstellingen van de Bieder zoals uiteengezet in sectie 6.4 van het Prospectus waarin de Bieder bevestigt te streven naar de continuïteit van de Telenet Groep, inclusief wat betreft de verschillende merken van de Telenet Groep, de positie van de Telenet Groep als vooraanstaand en innovatief telecommunicatie (breedband, mobiel/vast en data) en entertainmentbedrijf in Vlaanderen/België, en de voortdurende modernisering van zijn netwerk om dit te bereiken.

Buiten hetgeen uiteengezet is in Sectie 4, ziet de Raad van Bestuur geen vermoedelijke andere gevolgen van de strategische plannen van de Bieder voor de resultaten, de werkgelegenheid en de vestigingsplaatsen van de Telenet Groep. De Raad van Bestuur verwijst naar zijn beoordeling van de voorgestelde strategie van de Bieder in Sectie 4.1, van de voorgestelde prijs voor de Aandelen zoals uiteengezet in Sectie 4.2.1 en van de gevolgen voor de werkgelegenheid zoals uiteengezet in Sectie 4.4.

6. Algemene beoordeling van het Bod en van de mogelijkheid voor de Aandeelhouders om het Bod te aanvaarden

De voltallige Raad van Bestuur is van mening dat, gezien de voormelde voordelen, het Bod opportuun is voor de Aandeelhouders, rekening houdend met onder meer de volgende overwegingen:

- de verantwoording van de Biedprijs door de Bieder opgenomen in sectie 6.2 van het Prospectus; en
- de conclusies van het Verslag van de Onafhankelijke Expert, waarin een prijsvork tussen EUR 20,0 en EUR 25,0 wordt bepaald.

De Raad van Bestuur werd geadviseerd door Goldman Sachs bij de beoordeling van de Biedprijs, zoals voormeld.

Rekening houdend met de bovengenoemde overwegingen zoals uiteengezet in deze Memorie en de informatie in het Prospectus en in het bijzonder (i) de prijsverantwoording en (ii) de strategische plannen van de Bieder, heeft de Raad van Bestuur met eenparigheid besloten het Bod te steunen en zijn Aandeelhouders aan te bevelen het Bod te aanvaarden.

7. Intentieverklaring voor Aandelen gehouden door de bestuurders en door de personen die in feite door zulke bestuurders worden vertegenwoordigd

Op de datum van de Memorie worden de volgende Aandelen gehouden door leden van de Raad van Bestuur:

Naam	**Aandelen**	
	Gehouden	**Beoogd om te worden aangeboden**

JoVB BV(1)	1.000	/(4)
Lieve Creten BV(2)	0	0
John Gilbert	0	0
Dirk JS Van den Berghe Ltd.(3)	1.990	1.990
John Porter	192.031	113.144(5)
Charles H. Bracken	0	0
Enrique Rodriguez	0	0
Amy Blair	0	0
Manuel Kohnstamm	0	0
Severina Pascu	0	0
Madalina Suceveanu	0	0

(1) Met Jo Van Biesbroeck als vaste vertegenwoordiger.

(2) Met Lieve Creten als vaste vertegenwoordiger.

(3) Met Dirk Van den Berghe als vaste vertegenwoordiger.

(4) De 1.000 Aandelen worden aangehouden door de heer Van Biesbroeck via een vermogensbeheerder in het kader van een discretionair mandaat. De heer Van Biesbroeck heeft bijgevolg geen invloed op de beslissing inzake het al dan niet inbrengen van de Aandelen in het Bod.

(5) 78.887 Aandelen die de heer Porter verworven heeft in het kader van verschillende aandelenincentiveringsplannen van de Vennootschap zijn op heden nog onderworpen aan houdperiodes en bijgevolg niet overdraagbaar. Gezien de eerste van zulke houdperiodes slechts verstrijkt in december 2023 zullen deze Aandelen niet kunnen worden ingebracht in het Bod en zullen zij slechts kunnen worden overgedragen indien een Vereenvoudigd Uitkoopbod of een zelfstandig uitkoopbod plaatsvindt.

Daarnaast is het mogelijk dat de heer Porter bijkomende Aandelen verwerft op basis van de rechten die hem werden toegekend onder bepaalde aandelenincentiveringsplannen. Deze zullen vanaf het ogenblik van verwerving evenwel eveneens onderworpen zijn aan een houdperiode van twee jaar.

Charles H. Bracken, Enrique Rodriguez, Amy Blair, Manuel Kohnstamm, Severina Pascu en Madalina Suceveanu vertegenwoordigen in feite de Bieder.

De andere bestuurders vertegenwoordigen in feite geen andere Aandeelhouders.

8. Toepassing van goedkeuringsclausules en rechten van voorkoop

De statuten van de Vennootschap bepalen dat de Gouden Aandelen enkel kunnen worden overgedragen aan andere samenwerkingsverbanden tussen gemeenten en aan gemeenten, provincies of andere entiteiten van publiek recht of privé-vennootschappen die rechtstreeks of onrechtstreeks worden gecontroleerd door entiteiten van publiek recht of de vennootschap Fluvius System Operator CV (***Entiteiten van Publiek Recht***). De statuten bepalen verder dat de Gouden Aandelen enkel kunnen worden overgedragen per drie Gouden Aandelen.

De Bieder is geen Entiteit van Publiek Recht en bijgevolg zullen de houders van Gouden Aandelen de Gouden Aandelen niet kunnen verkopen aan de Bieder in het kader van het Bod.

In geval van een eventueel uitkoopbod door de Bieder (hetzij door middel van een Vereenvoudigd Uitkoopbod, hetzij door middel van een *stand-alone* uitkoopbod overeenkomstig het koninklijk besluit van 27 april 2007 op de openbare uitkoopbiedingen), zouden de Gouden Aandelen van rechtswege overgaan op de Bieder.

Krachtens artikel 15 van de statuten van de Vennootschap moet de Bieder de Gouden Aandelen overdragen aan één of meer Entiteiten van Publiek Recht binnen vier weken vanaf de datum waarop de Bieder de eigendomstitel van de Gouden Aandelen heeft verworven.

Zoals uiteengezet in Sectie 4.2.3, dient te worden opgemerkt dat de Bieder in het Prospectus vermeldt dat de bepaling van artikel 15.1 zou worden gewijzigd in het geval van de voltooiing van het Bod gevolgd door een uitkoopbod, om te verzekeren dat ook andere entiteiten dan Entiteiten van Publiek Recht de Gouden Aandelen kunnen aanhouden. De Raad van Bestuur wijst erop dat de Gouden Aandelen relevant zijn voor de samenstelling van de regulatoire raad binnen de Vennootschap en recht geven op een waarnemer binnen de Raad van Bestuur. De regulatoire raad heeft een vetorecht met betrekking tot wijzigingen die zouden worden aangebracht aan de Algemeen Belangwaarborgen. De Raad van Bestuur voegt er evenwel aan toe dat de regulatoire raad niet langer op regelmatige basis bijeenkomt, maar kan worden georganiseerd wanneer de statuten zulks bepalen. De Raad van Bestuur merkt ook op dat de Bieder in het Prospectus bevestigd heeft dat het Bod, met inbegrip van een eigendomsoverdracht van de Gouden Aandelen of een wijziging aan de kenmerken van de Gouden Aandelen, geen invloed heeft op de verplichtingen van Telenet onder de Algemeen Belangwaarborgen (voor zover deze nog relevant zijn).

9. Slotbepalingen

9.1 Aanvulling

De informatie vervat in deze Memorie verwijst naar de toestand op de datum van de Memorie. Elk met de informatie in de Memorie verband houdend belangrijk nieuw feit, materiële vergissing of onnauwkeurigheid die van invloed kan zijn op de beoordeling van het Bod en zich voordoet of waarvan de Raad

van Bestuur kennisneemt tussen de datum van de goedkeuring van de Memorie en het afsluiten van de Aanvaardingsperiode, zal in België openbaar worden gemaakt door middel van een aanvulling op de Memorie overeenkomstig artikel 30 van de Overnamewet.

9.2 Talen

De Memorie is beschikbaar in het Nederlands, de versie die door de FSMA werd goedgekeurd.

Een vertaling van de Memorie in het Frans en het Engels is beschikbaar zoals aangegeven in Sectie 12 hieronder. De Vennootschap heeft de overeenstemming tussen de taalversies nagekeken en is daarvoor verantwoordelijk. In geval van onverenigbaarheid tussen de Nederlandse, Franse en Engelse versie, heeft de Nederlandse versie voorrang.

10. Disclaimer voor financieel adviseur

Goldman Sachs treedt enkel op als financieel adviseur van de Vennootschap met betrekking tot het Bod en is niet verantwoordelijk ten aanzien van enige persoon die niet de Vennootschap is (ongeacht of die persoon dit document al dan niet ontvangt) voor de bescherming gegeven aan klanten van Goldman Sachs. Naast de eventuele verantwoordelijkheden en aansprakelijkheden die aan Goldman Sachs kunnen worden opgelegd door enige toepasselijke wetgeving, regel of reglementering, neemt Goldman Sachs geen verantwoordelijkheid of aansprakelijkheid op zich in verband met de inhoud van dit document of voor enige andere verklaring die in verband met de Vennootschap of het Bod is afgelegd of wordt beweerd te zijn afgelegd. Goldman Sachs wijst dan ook elke verantwoordelijkheid of aansprakelijkheid af die voortvloeit uit een onrechtmatige daad of contract of anderszins (behalve zoals hierboven vermeld) die zij anderszins zou kunnen hebben met betrekking tot dit document of een dergelijke verklaring

11. Juridische adviseurs van de onafhankelijke bestuurders en van de Vennootschap

Baker McKenzie heeft de onafhankelijke bestuurders geadviseerd met betrekking tot bepaalde juridische aspecten van het Bod. Deze diensten werden uitsluitend verleend aan de onafhankelijke bestuurders en kunnen niet worden ingeroepen door enige andere partij. Baker McKenzie aanvaardt geen enkele verantwoordelijkheid voor de informatie vervat in de Memorie.

Freshfields Bruckhaus Deringer LLP heeft de Vennootschap geadviseerd met betrekking tot bepaalde juridische aspecten van het Bod. Deze diensten werden uitsluitend verleend aan de Vennootschap en er kunnen niet worden ingeroepen door enige andere partij. Freshfields Bruckhaus Deringer LLP aanvaardt geen enkele verantwoordelijkheid voor de informatie vervat in de Memorie.

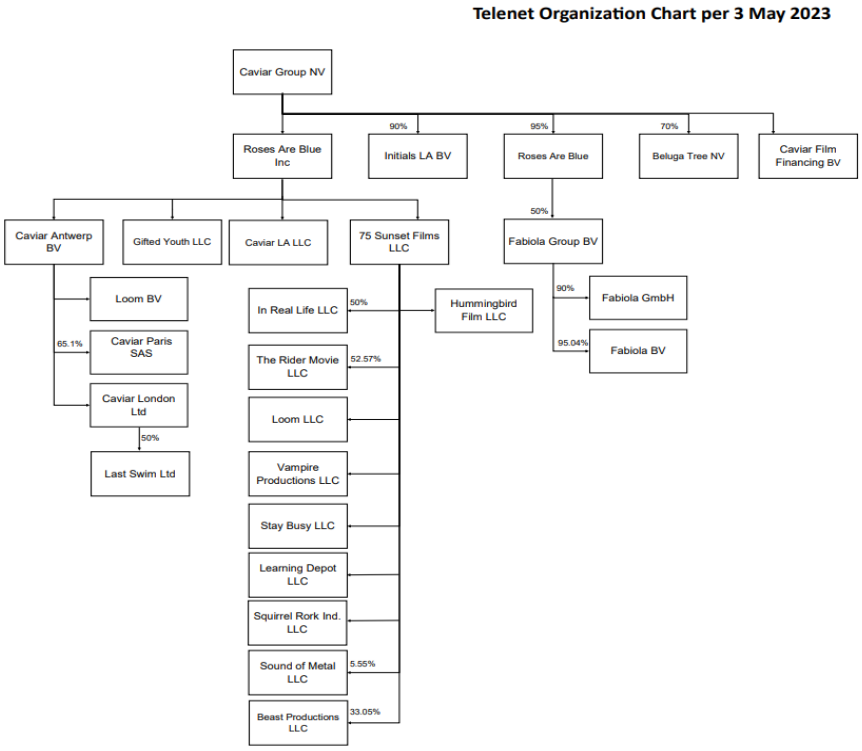
12. Beschikbaarheid van de Memorie

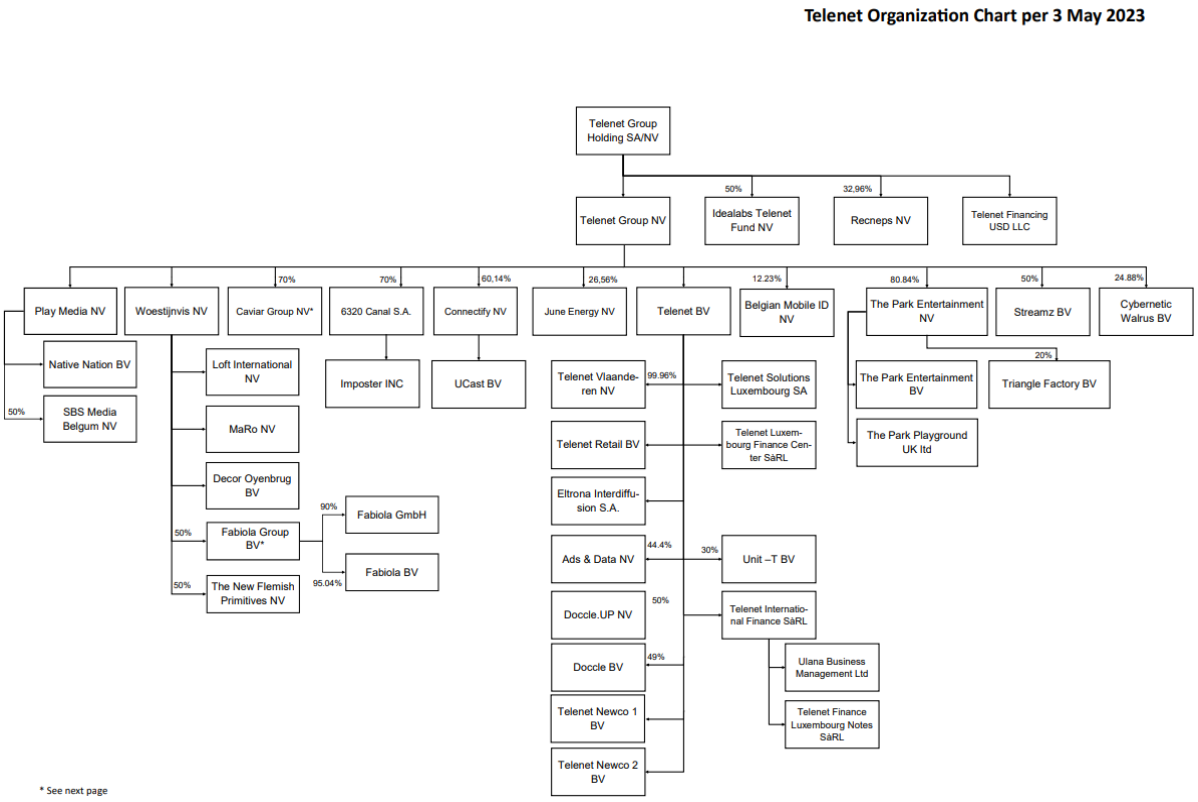
Het Prospectus (inclusief de Memorie als bijlage) is kosteloos verkrijgbaar aan de loketten van BNP Paribas Fortis NV/SA of telefonisch bij BNP Paribas Fortis

NV/SA op het nummer +32 2 433 41 13. Een elektronische versie van het Prospectus is ook beschikbaar op de volgende websites: www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer (in het Frans en in het Engels) en www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen (in het Nederlands en in het Engels) en op de websites van de Vennootschap (www.telenetgroup.be) en Liberty Global plc (https://www.libertyglobal.com/investors/telenet/) door verwijzing naar een microsite gewijd aan het overnamebod, toegankelijk via https://shareholder-offer.be/nl/public_offer.php. Amerikaanse houders kunnen ook bellen naar het volgende nummer + 1 303-220-6600 (VS) of e-mailen naar ir@libertyglobal.com om een exemplaar van het Prospectus aan te vragen.

BIJLAGE 4

ORGANIGRAM VAN DE DOELGROEP[21]





[21] De onderste grafiek geeft een overzicht van de dochterondernemingen van Caviar Group N.V. aangezien er onvoldoende ruimte is in de bovenste grafiek.

BIJLAGE 5
NIET-GEAUDITEERDE BALANS EN TOELICHTING VAN DE BIEDER PER 31 DECEMBER 2021

Title of the document	Annual accounts for publication purposes 2021 of Binan Investments B.V.
Name of the legal entity	Binan Investments B.V.
Date of adoption of the financial statements	20 December 2022

Title of the document	Annual accounts for publication purposes 2021 of Binan Investments B.V.
Name of the legal entity	Binan Investments B.V.
Start date of the period concerning the financial statement	1 January 2021
End date of the period concerning the financial statement	31 December 2021
Financial statements adopted (Y/N)	Yes
Date of adoption of the financial statements	20 December 2022
Date of deposit	22 December 2022

Title of the document	Annual accounts for publication purposes 2021 of Binan Investments B.V.
Name of the legal entity	Binan Investments B.V.
Date of adoption of the financial statements	20 December 2022

INDEX

Annual report....2
Document and entity information....2
Entity information....2
Address of the legal entity....2
Document information....2
Financial statements....4
Company financial statements....4
Balance sheet....4
Notes to the financial statements....4
General notes....4
General accounting principles....5
Accounting principles....5
Balance sheet....6
Other notes....7
Signing of the financial statements....8
Signing of the financial statements....8

Annual report

Document and entity information

Entity information

	2021
Name of the legal entity	Binan Investments B.V.
Legal form of the legal entity	Private limited liability company
Registered office of the legal entity	Schiphol-Rijk
Registration number at the Chamber of Commerce	33256392
Business names	Binan Investments B.V.
Classification of the legal entity based on the legal size criteria	Small
SBI-code	Financial holdings

Address of the legal entity

	2021
Street name NL	Boeingavenue
House number NL	53
Postal code NL	1119PE
Place of residence NL	Schiphol-Rijk
Name region	North-Holland
Country name, ISO	Netherlands

Document information

	2021
Title of the document	Annual accounts for publication purposes 2021 of Binan Investments B.V.
Start date of the period concerning the financial statement	1 January 2021
End date of the period concerning the financial statement	31 December 2021
Start date of the previous period concerning the financial statement	1 January 2020

Title of the document	Annual accounts for publication purposes 2021 of Binan Investments B.V.
Name of the legal entity	Binan Investments B.V.
Date of adoption of the financial statements	20 December 2022

	2021
End date of the previous period concerning the financial statement	31 December 2020
Reporting period different than annual (Y/N)	No
Basis of preparation	Fiscal
Presentation currency of the document	Euro
Date of preparation of the financial statements	28 October 2022
Financial statements adopted (Y/N)	Yes
Date of adoption of the financial statements	20 December 2022
Resubmission of document due to substantive and insurmountable inaccuracies (Y/N)	No
Resubmission of the document due to technical and/or process-related inaccuracies (Y/N)	No

Financial statements

Company financial statements

Balance sheet

		31 December 2021	31 December 2020
Balance sheet before or after appropriation of results	After profit appropriation		
Assets			
Non-current assets			
Financial assets		€ 675,683,473	€ 675,683,474
Total of non-current assets		€ 675,683,473	€ 675,683,474
Current assets			
Receivables		€ 4,515	€ 0
Cash and cash equivalents		€ 62,030	€ 66,288
Total of current assets		€ 66,545	€ 66,288
Equity and liabilities			
Equity			
Share capital paid called up		€ 18,212	€ 18,212
Share premium		€ 15,041,079	€ 15,041,079
Other reserves		€ 660,578,672	€ 660,620,238
Total of equity		€ 675,637,963	€ 675,679,529
Non-current liabilities		€ 82,825	€ 25,542
Current liabilities		€ 29,230	€ 44,691
Total of equity and liabilities		€ 675,750,018	€ 675,749,762

Notes to the financial statements

General notes

General notes

Description of the most important activities of the entity

The activities of Binan Investments B.V. consist mainly of financial activities.

Description of the location of the actual activities

The actual address of Binan Investments B.V. is Boeingavenue 53, 1119 PE in Schiphol-Rijk.

Estimates

Disclosure of estimates

The preparation of financial statements requires management to make estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities at the date of the financial statements and the reported amounts of revenue and expenses during the reporting period. Estimates and assumptions are used in accounting for, among other things, the valuation of acquisition-related assets and liabilities, allowances for uncollectible accounts, loss contingencies, fair value measurements, impairment assessments, and useful lives of fixed assets. Actual results could differ from those estimates.

Consolidation

Description of the exemption of consolidation in connection with the application of Section 2:408

Binan Investments B.V. is part of a group. The ultimate parent is Liberty Global plc, with legal seat in London, United Kingdom. Because the information of Binan Investments B.V. is part of the consolidation of Liberty Global plc, consolidation has been dispensed pursuant to section 408, sub 1, under b of Book 2 of the Dutch Civil Code.

General accounting principles

General accounting principles

Description of the accounting standards used to prepare the financial statements

The financial statements are drawn up in accordance with the provisions of Title 9, Book 2 of the Dutch Civil Code, with the exception of Section 6 'Provisions in respect of the principles of valuation and of the determination of the result'. Instead, the principles for the determination of the taxable profit ('fiscale grondslagen') are applied, as stipulated in the Corporate Income Tax Act ('Wet op de Vennootschapsbelasting 1969'). In addition, the Decree on Fiscal valuation principles ('Besluit fiscale waarderingsgrondslagen') and the Guidance on the application of fiscal valuation principles (small and micro legal entities) ('Handreiking bij de toepassing van fiscale waarderingsgrondslagen (kleine en microrechtspersonen)') issued by the Dutch Accounting Standards Board are applicable.

Assets and liabilities are generally valued at historical cost or production cost less depreciation at the time of acquisition. If no specific valuation principle has been stated, valuation is at historical cost.

Description of the functional currency

All amounts are presented in euros, which is Binan Investments B.V.'s functional currency.

Foreign currency translation

Basis of Conversion and Processing of Exchange Rate Differences Relating to Foreign Currency Transactions for the Balance Sheet

Transactions denominated in currencies other than our or our subsidiaries their functional currencies are recorded based on exchange rates at the time such transactions arise. Changes in exchange rates with respect to amounts recorded in our balance sheet related to these non-functional currency transactions result in transaction gains and losses that are reflected in our income statement as unrealized (based on the applicable period end exchange rates) or realized upon settlement of the transactions.

Accounting principles

Accounting principles applied to the valuation of assets and liabilities

Policy of financial assets

In accordance with the applied tax basis, participating interests are valued as equity interest. If the participating interest is part of the tax group of the legal entity, it will be measured at the net value of the assets and liabilities of the interest, valued in accordance with the tax accounting principles. If the net asset value results in a negative amount, as per the objectives of the valuation for tax purposes, a provision is recorded, regardless of the obligation to make up the deficit.

If the participating interest is not a part of the tax group, the measurement basis used for the financial statements will be the same as the basis applied in the tax return.

Policy of non-current assets

Long term receivables are stated at nominal value, less an allowance for possible uncollectable accounts.

Policy of current assets

Current assets are carried at their nominal value, less any provisions deemed necessary to mitigate the risk of bad debt. These provisions are determined on the basis of an individual assessment of the receivables. Unless stated otherwise, the receivables have a maturity of less than 1 year.

Policy of equity

When Binan Investments B.V. purchases treasury shares, the consideration paid is deducted from equity (other reserves or any other reserve if the articles of association allow so) until the shares are cancelled or reissued. Where such shares are subsequently reissued, any consideration received is included in equity (other reserves or any other reserve). The consideration received will be added to the reserve from which earlier the purchase price has been deducted.

Incremental costs directly attributable to the purchase, sale and/or issue of new shares are shown in equity as a deduction, net of tax, from the proceeds.

Policy of non-current liabilities

On initial recognition long-term debts are recognised at nominal value.

Policy of current liabilities

On initial recognition current liabilities are recognised at nominal value.

Accounting principles for the determination of the result

Accounting principles for determining the result

The result is the difference between the realisable value of the goods/services provided and the costs and other charges during the year. The results on transactions are recognised in the year in which they are realised.

Policy of general and administrative expenses

General and administrative expenses comprise costs chargeable to the year that are not directly attributable to the cost of the goods and services sold.

Balance sheet

Financial assets

Textual disclosure

Disclosure of financial assets

Total amount of receivables, included in financial assets, that is outstanding for more than one year is nil (was nil at 31 December 2020 as well).

Receivables

Breakdown

	31 December 2021	31 December 2020
Receivables		
Other receivables	€ 4,515	€ 0
Total of receivables	€ 4,515	€ 0

Share capital

Other amounts: Breakdown

	31 December 2021	31 December 2020
Share capital issued	€ 18,212	€ 18,212

Non-current liabilities

Breakdown

	31 December 2021	31 December 2020
Non-current liabilities		
Other payables	€ 82,825	€ 25,542
Total of non-current liabilities	€ 82,825	€ 25,542

Other amounts: Breakdown

	31 December 2021	31 December 2020
Non-current liabilities with a maturity exceeding five years	€ 82,825	€ 25,542

Other notes

Average number of employees

Breakdown

	2021	2020
Average number of employees over the period		
Average number of employees over the period working in the Netherlands	0	0
Average number of employees over the period working outside the Netherlands	0	0
Total of average number of employees over the period	0	0

Title of the document	Annual accounts for publication purposes 2021 of Binan Investments B.V.
Name of the legal entity	Binan Investments B.V.
Date of adoption of the financial statements	20 December 2022

Textual disclosure

Disclosure of average number of employees during the period

The average number of employees during year 2021 is nil as Binan Investments B.V. does not have any employees (was the same during year 2020).

Signing of the financial statements

	2021
Name of managing, supervisory directors and representative C. Laban	C. Laban
Type of director	Current managing director
Name of the legal entity which functions as managing or supervisory director	Liberty Global Europe Management B.V.
Location of signing by managing and supervisory directors	Schiphol-Rijk
Date of signing by managing and supervisory directors	20 December 2022
Signed by director (Y/N)	Yes

Signing of the financial statements

	2021
Name of managing, supervisory directors and representative L. Smit	L. Smit
Type of director	Current managing director
Name of the legal entity which functions as managing or supervisory director	Liberty Global Europe Management B.V.
Location of signing by managing and supervisory directors	Schiphol-Rijk
Date of signing by managing and supervisory directors	20 December 2022
Signed by director (Y/N)	Yes

BIJLAGE 6
NIET-GEAUDITEERDE BALANS EN TOELICHTING VAN DE BIEDER PER 31 DECEMBER 2022

Liberty Global Belgium Holding BV	Unaudited	Unaudited
Balance sheet as at	31 December 2022	31 December 2021
	€	€
Assets		
Fixed Assets		
Financial Assets	675,683,473	675,683,473
Current Assets		
Receivables	43,233	4,515
Cash and cash equivalents	53,795	62,030
Total Assets	675,780,501	675,750,018
Equity and Liabilities		
Equity		
Share capital	18,212	18,212
Share premium	15,041,079	15,041,079
Other reserves	660,321,040	660,578,672
	675,380,331	675,637,963
Long-term liabilities	131,599	82,825
Current liabilities, accruals and deferred income	268,571	29,230
Total Equity and liabilities	675,780,501	675,750,018

DE BIEDER

LIBERTY GLOBAL BELGIUM HOLDING B.V.
Besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid
Boeing Avenue 53, 1119 PE Schiphol-Rijk (Nederland)
Ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 33256392

FINANCIEEL ADVISEURS VAN DE BIEDER

J.P. Morgan Securities plc
BNP Paribas Fortis NV/SA
LionTree Advisors UK LLP

BELGISCH JURIDISCH ADVISEUR VAN DE BIEDER

ALLEN & OVERY (BELGIUM) LLP
Tervurenlaan 268A, 1150 Brussel (België)
Kruispuntbank van Ondernemingen 0674.549.579 (RPR Brussel, Nederlandstalige afdeling)