

Pflichtveröffentlichung
gemäß § 27 Abs. 3 in Verbindung mit § 14 Abs. 3 Satz 1
des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (WpÜG)



**Gemeinsame begründete Stellungnahme
des Vorstands und des Aufsichtsrats**

der

TELEFÓNICA DEUTSCHLAND HOLDING AG

Georg-Brauchle-Ring 50
80992 München
Bundesrepublik Deutschland

zum

**freiwilligen öffentlichen Erwerbsangebot in Form eines Teilangebots
(Barangebot)**

der

TELEFÓNICA LOCAL SERVICES GMBH

Adalperostraße 82-86
85737 Ismaning
Bundesrepublik Deutschland

an die Aktionäre der Telefónica Deutschland Holding AG

Telefónica Deutschland-Aktien: ISIN DE000A1J5RX9
Zum Verkauf Eingereichte Telefónica Deutschland-Aktien: ISIN DE000A3MQD87

INHALTSVERZEICHNIS

I.	Allgemeine Informationen über diese Begründete Stellungnahme	5
1.	Rechtliche Grundlagen dieser Begründeten Stellungnahme.....	6
2.	Tatsächliche Grundlagen dieser Begründeten Stellungnahme.....	6
3.	Veröffentlichung dieser Begründeten Stellungnahme und von etwaigen zusätzlichen begründeten Stellungnahmen zu etwaigen Änderungen des Angebots	7
4.	Stellungnahme des zuständigen Betriebsrats	8
5.	Eigenverantwortlichkeit der Telefónica Deutschland-Aktionäre.....	8
II.	Informationen über die Gesellschaft und die Telefónica Deutschland- Gruppe	11
1.	Rechtliche Grundlagen der Gesellschaft.....	11
2.	Übersicht über die Telefónica Deutschland-Gruppe.....	12
3.	Kapitalstruktur der Telefónica Deutschland	12
4.	Überblick über die Geschäftstätigkeit der Telefónica Deutschland-Gruppe	13
5.	Führungsgremien der Gesellschaft.....	14
6.	Aktionärsstruktur	15
III.	Informationen über die Bieterin	16
1.	Rechtsgrundlage, Kapitalstruktur und Unternehmensstruktur der Bieterin.....	16
2.	Übersicht über die Bieterin-Muttergesellschaft und den Bieterin-Mutterkonzern	17
3.	Mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen.....	17
4.	Gegenwärtig von der Bieterin oder von mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen und deren Tochterunternehmen gehaltene Telefónica Deutschland-Aktien, Zurechnung von Stimmrechten.....	17
5.	Angaben zu früheren Erwerben von Telefónica Deutschland-Aktien	18
6.	Instrumente, Vereinbarungen in Bezug auf den Erwerb von Aktien	18
7.	Möglicher zukünftiger Erwerb von Telefónica Deutschland-Aktien.....	19
IV.	Informationen über das Angebot	19
1.	Maßgeblichkeit der Angebotsunterlage	19
2.	Durchführung des Angebots	20
3.	Gegenstand des Angebots und Angebotspreis	20
4.	Annahmefrist.....	21
5.	Angebotsbedingung	22
6.	Gestattung der Veröffentlichung der Angebotsunterlage durch die BaFin.....	22
7.	Annahme und Abwicklung des Angebots.....	23
V.	Finanzierung des Angebots	25

1.	Maximale Gegenleistung	25
2.	Finanzierungsmaßnahmen.....	26
3.	Bewertung der Finanzierung durch den Vorstand und den Aufsichtsrat	27
VI.	Art und Höhe der Gegenleistung	27
1.	Keine gesetzlichen Vorgaben zu Art und Höhe der Gegenleistung.....	27
2.	Art und Höhe der Gegenleistung.....	27
3.	Bewertung der Angemessenheit der Gegenleistung	27
VII.	Ziele und Absichten der Bieterin und der Bieterin-Muttergesellschaft sowie deren Bewertung durch den Vorstand und den Aufsichtsrat	38
1.	Angaben der Bieterin in der Angebotsunterlage	38
2.	Bewertung der mit dem Angebot der Bieterin verfolgten Ziele und Absichten sowie der voraussichtlichen Folgen für Telefónica Deutschland durch den Vorstand und den Aufsichtsrat.....	42
VIII.	Auswirkungen auf die Telefónica Deutschland-Aktionäre	45
1.	Voraussichtliche Folgen eines erfolgreichen Angebots für Telefónica Deutschland-Aktionäre, die das Angebot annehmen	46
2.	Voraussichtliche Folgen eines erfolgreichen Angebots für Telefónica Deutschland-Aktionäre, die das Angebot nicht annehmen	48
IX.	Interessen der Mitglieder der Führungsgremien der Telefónica Deutschland	52
1.	Besondere Interessenlagen von Mitgliedern des Vorstands.....	52
2.	Besondere Interessenlagen von Mitgliedern des Aufsichtsrats.....	54
3.	Vereinbarungen mit Mitgliedern des Vorstands oder des Aufsichtsrats.....	55
4.	Keine geldwerten oder sonstigen Vorteile im Zusammenhang mit dem Angebot	55
X.	Absicht zur Annahme des Angebots.....	55
1.	Vorstand	55
2.	Aufsichtsrat	56
XI.	Abschliessende Bewertung und Handlungsempfehlung.....	56

ANLAGE	SEITE
Anlage 1 Tochterunternehmen der Telefónica Deutschland	59
Anlage 2 Tochterunternehmen der Bieterin-Muttergesellschaft (einschließlich Telefónica Deutschland, jedoch ohne deren Tochterunternehmen)	60
Anlage 3 Citi Fairness Opinion	70
Anlage 4 Goldman Sachs Fairness Opinion	78
Anlage 5 Finanzierungsbestätigung.....	87

DEFINIERTE BEGRIFFE

AktG	5	Genehmigtes Kapital 2021/1	12
Angebot	5	Gesamtangebotskosten	26
Angebotsbedingung	22	Gesellschaft	5
Angebotsgegenleistung.....	21	Goldman Sachs.....	28
Angebotskosten	26	Goldman Sachs Fairness Opinion	34
Angebotspreis	21	Grunderwerbsteuer	45
Angebotsunterlage	5	IDW	32
Annahmeerklärung	23	Kapitalzusage	26
Annahmefrist	21	Konkurrierendes Angebot	21
Aufsichtsrat.....	5	Maximale Gegenleistung.....	25
BaFin	20	MEZ.....	6
Bankarbeitstag	6	SEC.....	9
Bedingtes Kapital 2019/1	12	Spanien	5
Begründete Stellungnahme.....	5	Stellungnahme	5
Bieterin	5	Telefónica Deutschland.....	5
Bieterin-Muttergesellschaft	5	Telefónica Deutschland-Aktie.....	5
Bieterin-Mutterkonzern	17	Telefónica Deutschland-Aktien.....	5
BNP Paribas.....	20	Telefónica Deutschland-Aktionäre.....	5
Börsenhandelstag.....	6	Telefónica Deutschland-Gruppe.....	5
BörsG.....	50	Überschüssige Telefónica Deutschland- Aktien	25
Citi	28	Überzeichnung.....	25
Citi Fairness Opinion.....	31	UK HoldCo.....	15
Clearstream	23	UmwG	51
DCGK 2022.....	15	US-Aktionäre.....	9
Depotführende Bank.....	23	Vereinigten Staaten	9
Deutsche Börse	12	Vorstand	5
Deutsches Übernahmerecht	20	WpHG	15
Deutschland	5	WpÜG	5
Erwerbsangebot	5	WpÜG-Angebotsverordnung	20
Erwerbsangebotsausschuss.....	6	XETRA.....	12
EUR	6	Zentrale Abwicklungsstelle.....	23
Euro	6	Zum Verkauf Eingereichte Telefónica Deutschland-Aktien.....	23
Exchange Act.....	9		
Finanzprognosen.....	35		
Gehaltene Telefónica Deutschland-Aktien	18		

I. ALLGEMEINE INFORMATIONEN ÜBER DIESE BEGRÜNDETE STELLUNGNAHME

Die Telefónica Local Services GmbH, eine nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland (**Deutschland**) gegründete Gesellschaft mit beschränkter Haftung mit Sitz in Ismaning, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 287256, Geschäftsanschrift: AdalperostraÙe 82-86, 85737 Ismaning, Deutschland (die **Bieterin**), hat am 5. Dezember 2023 gemäß § 14 Abs. 2 Satz 1, Abs. 3 Satz 1 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (**WpÜG**) durch Veröffentlichung der Angebotsunterlage im Sinne von § 11 WpÜG (**Angebotsunterlage**) ein freiwilliges öffentliches Erwerbsangebot in Form eines Teilangebots (**Angebot** oder **Erwerbsangebot**) an die Aktionäre der Telefónica Deutschland Holding AG, einer nach deutschem Recht gegründeten Aktiengesellschaft mit Sitz in München, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 201055, Geschäftsanschrift: Georg-Brauchle-Ring 50, 80992 München, Deutschland (**Telefónica Deutschland** oder **Gesellschaft** und zusammen mit ihren abhängigen Unternehmen im Sinne des § 17 des Aktiengesetzes (**AktG**) die **Telefónica Deutschland-Gruppe**) abgegeben. Alleinige Gesellschafterin der Bieterin ist die Telefónica, S.A., eine Aktiengesellschaft nach dem Recht des Königreichs Spanien (**Sociedad Anónima**) mit Sitz in Madrid, Königreich Spanien (**Spanien**), eingetragen im Handelsregister von Madrid (**Registro Mercantil de Madrid**) unter Registernummer M-6.164 (**Bieterin-Muttergesellschaft**).

Das Angebot richtet sich an alle Aktionäre der Gesellschaft (**Telefónica Deutschland-Aktionäre**) und bezieht sich auf den Erwerb von insgesamt bis zu 550.882.742 von ihnen gehaltenen auf den Namen lautenden nennwertlosen Stückaktien der Gesellschaft (ISIN DE000A1J5RX9) (d.h. bis zu ca. 18,52 % aller Aktien an der Telefónica Deutschland), die von der Bieterin nicht unmittelbar gehalten werden, jeweils mit einem anteiligen rechnerischen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 und jeweils einschließlich aller zum Zeitpunkt der Abwicklung des Angebots bestehenden Nebenrechte, insbesondere des Dividendenbezugsrechts (jeweils eine **Telefónica Deutschland-Aktie** und zusammen die **Telefónica Deutschland-Aktien**), gegen eine Geldleistung von EUR 2,35 je Telefónica Deutschland-Aktie (Barangebot).

Der Vorstand der Gesellschaft (**Vorstand**) hat die Angebotsunterlage unverzüglich nach Übermittlung durch die Bieterin dem Aufsichtsrat der Gesellschaft (**Aufsichtsrat**) und dem zuständigen Betriebsrat zugeleitet.

Im Zusammenhang mit der folgenden begründeten Stellungnahme im Sinne von § 27 WpÜG zum Angebot (die **Begründete Stellungnahme** oder die **Stellungnahme**) weisen der Vorstand und der Aufsichtsrat auf Folgendes hin:

1. **Rechtliche Grundlagen dieser Begründeten Stellungnahme**

Gemäß § 27 Abs. 1 Satz 1, Abs. 3 Satz 1 WpÜG haben der Vorstand und der Aufsichtsrat der Gesellschaft unverzüglich nach Übermittlung der Angebotsunterlage gemäß § 14 Abs. 4 Satz 1 WpÜG eine begründete Stellungnahme zu dem Angebot sowie zu jeder seiner Änderungen abzugeben und zu veröffentlichen. Die Stellungnahme kann gemeinsam von dem Vorstand und dem Aufsichtsrat abgegeben werden. Der Vorstand und der Aufsichtsrat haben sich in Bezug auf das Angebot der Bieterin entschieden, gemäß § 27 WpÜG eine gemeinsame Begründete Stellungnahme abzugeben.

In ihrer Stellungnahme haben der Vorstand und der Aufsichtsrat gemäß § 27 Abs. 1 Satz 2 WpÜG insbesondere einzugehen auf (i) die Art und Höhe der angebotenen Gegenleistung, (ii) die voraussichtlichen Folgen eines erfolgreichen Angebots für die Gesellschaft, die Arbeitnehmer und ihre Vertretungen, die Beschäftigungsbedingungen und die Standorte der Gesellschaft, (iii) die von der Bieterin mit dem Angebot verfolgten Ziele und (iv) die Absicht der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats, soweit sie Inhaber von Wertpapieren der Gesellschaft sind, das Angebot anzunehmen.

Die Mitglieder des Vorstands haben am 13. Dezember 2023 über die Stellungnahme beraten und einen einstimmigen Beschluss über die Abgabe dieser Stellungnahme gefasst.

Der Aufsichtsrat hat einen Erwerbsangebotsausschuss (*Erwerbsangebotsausschuss*) eingerichtet und diesen ermächtigt, den Aufsichtsrat bei der Vorbereitung der Stellungnahme zu unterstützen. Die Beschlussfassung über die Stellungnahme blieb dem Aufsichtsrat vorbehalten. Der Aufsichtsrat hat in seiner Sitzung vom 12. Dezember 2023 über die Stellungnahme beraten und ebenfalls einen einstimmigen Beschluss über die Abgabe dieser Stellungnahme gefasst (für weitere Einzelheiten wird auf Abschnitt IX, Ziffer 2 dieser Stellungnahme verwiesen).

2. **Tatsächliche Grundlagen dieser Begründeten Stellungnahme**

Zeitangaben in dieser Begründeten Stellungnahme beziehen sich auf die mitteleuropäische Zeit (*MEZ*). Die Währungsangabe "EUR" (*EUR*) oder "Euro" (*Euro*) bezieht sich auf die Währung der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion nach Art. 3 Abs. 4 des Vertrags über die Europäische Union. Verweise auf einen *Bankarbeitstag* beziehen sich auf einen Tag, an dem Banken in Frankfurt am Main, Deutschland, für den allgemeinen Geschäftsverkehr geöffnet sind und Verweise auf einen *Börsenhandeltag* auf einen Tag, an dem die Frankfurter Wertpapierbörse für den Börsenhandel geöffnet ist.

Soweit in dieser Begründeten Stellungnahme Begriffe wie "zurzeit", "derzeit", "momentan", "jetzt", "gegenwärtig" oder "heute" oder ähnliche Begriffe verwendet werden, beziehen sich diese, soweit nicht ausdrücklich anders angegeben, auf den Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Begründeten Stellungnahme. Diese Begründete Stellungnahme enthält Prognosen, Einschätzungen, Bewertungen, in die Zukunft gerichtete Aussagen und Absichtserklärungen. Derartige Aussagen werden insbesondere durch Ausdrücke wie "erwartet", "glaubt", "ist der Ansicht", "versucht", "schätzt", "beabsichtigt", "plant", "nimmt an" und "bemüht sich" gekennzeichnet. Derartige Aussagen, Prognosen, Einschätzungen, Bewertungen, in die Zukunft gerichtete Aussagen und Absichtserklärungen beruhen auf den dem Vorstand und dem Aufsichtsrat vorliegenden Informationen am Tag der Veröffentlichung dieser Begründeten Stellungnahme bzw. geben deren Einschätzungen oder Absichten zu diesem Zeitpunkt wieder. Diese Angaben können sich nach Veröffentlichung dieser Begründeten Stellungnahme ändern. Annahmen können sich in der Zukunft auch als unzutreffend herausstellen. Der Vorstand und der Aufsichtsrat übernehmen keine Verpflichtung zur Aktualisierung dieser Begründeten Stellungnahme, soweit eine solche Aktualisierung nicht gesetzlich vorgeschrieben ist.

Die Angaben in diesem Dokument über die Bieterin und das Angebot beruhen auf den Angaben in der Angebotsunterlage und anderen öffentlich verfügbaren Informationen (soweit nicht ausdrücklich anderweitig angegeben). Der Vorstand und der Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass sie die von der Bieterin gemachten Angaben in der Angebotsunterlage nicht bzw. nicht vollständig überprüfen und die Umsetzung der Absichten der Bieterin nicht gewährleisten können. Soweit diese Stellungnahme auf die Angebotsunterlage Bezug nimmt oder diese zitiert oder wiedergibt, handelt es sich um bloße Hinweise, durch welche der Vorstand und der Aufsichtsrat sich die Angebotsunterlage der Bieterin weder zu eigen machen noch eine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Angebotsunterlage übernehmen.

Aus Gründen der besseren Lesbarkeit wird auf die gleichzeitige Verwendung der Sprachformen männlich, weiblich und divers (m/w/d) verzichtet. Sämtliche Personenbezeichnungen gelten gleichermaßen für alle Geschlechter.

3. Veröffentlichung dieser Begründeten Stellungnahme und von etwaigen zusätzlichen begründeten Stellungnahmen zu etwaigen Änderungen des Angebots

Die Stellungnahme sowie etwaige Ergänzungen werden, ebenso wie alle Stellungnahmen zu etwaigen Änderungen des Angebots, gemäß § 27 Abs. 3 Satz 1 und § 14 Abs. 3 Satz 1 WpÜG im Internet auf der Internetseite der Gesellschaft unter "*Investor Relations*" (<https://www.telefonica.de/investor-relations.html>), dort im Abschnitt "*Gesetzliche Informationen*" veröffentlicht.

Exemplare der Begründeten Stellungnahme werden zudem in den Geschäftsräumen der Telefónica Deutschland Holding AG, Georg-Brauchle-Ring 50, 80992 München, Deutschland, zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten. Auf die Veröffentlichung und Bereithaltung zur kostenlosen Ausgabe wird im Bundesanzeiger hingewiesen.

Diese Begründete Stellungnahme und gegebenenfalls etwaige Ergänzungen sowie alle zusätzlichen weiteren Stellungnahmen zu möglichen Änderungen des Angebots werden in deutscher Sprache und als unverbindliche englische Übersetzung veröffentlicht. Der Vorstand und der Aufsichtsrat übernehmen jedoch keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der englischen Übersetzung. Nur die deutsche Fassung ist maßgeblich.

4. Stellungnahme des zuständigen Betriebsrats

Der zuständige Betriebsrat der Gesellschaft kann gemäß § 27 Abs. 2 WpÜG dem Vorstand eine Stellungnahme zu dem Angebot übermitteln, die der Vorstand gemäß § 27 Abs. 2 WpÜG unbeschadet seiner Verpflichtung nach § 27 Abs. 3 Satz 1 WpÜG seiner Stellungnahme beizufügen hat. Der zuständige Betriebsrat der Gesellschaft hat zum Zeitpunkt dieser Stellungnahme keine eigene Stellungnahme abgegeben.

5. Eigenverantwortlichkeit der Telefónica Deutschland-Aktionäre

Der Vorstand und der Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass die in dieser Begründeten Stellungnahme enthaltene Beschreibung des Angebots der Bieterin keinen Anspruch auf Vollständigkeit erhebt und dass für den Inhalt und die Abwicklung des Angebots allein die Bestimmungen der Angebotsunterlage maßgeblich sind.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat weisen ferner darauf hin, dass die Aussagen und Wertungen in dieser Begründeten Stellungnahme die Telefónica Deutschland-Aktionäre nicht binden. Jeder Telefónica Deutschland-Aktionär muss unter Würdigung der Gesamtumstände, seiner individuellen Verhältnisse (einschließlich seiner persönlichen steuerlichen Situation) und seiner persönlichen Einschätzung der künftigen Entwicklung des Wertes und Börsenpreises der Telefónica Deutschland-Aktien eine eigene Einschätzung darüber treffen, ob und gegebenenfalls für wie viele seiner Telefónica Deutschland-Aktien er das Angebot annimmt.

Bei der Entscheidung über die Annahme oder Nichtannahme des Angebots sollten die Telefónica Deutschland-Aktionäre alle verfügbaren Informationsquellen nutzen und ihre persönlichen Umstände hinreichend berücksichtigen. Insbesondere die konkrete finanzielle oder steuerliche Situation einzelner Telefónica Deutschland-Aktionäre kann im Einzelfall zu anderen als den vom Vorstand und vom Aufsichtsrat vorgelegten Bewertungen führen. Der Vorstand und der Aufsichtsrat empfehlen den Telefónica

Deutschland-Aktionären deshalb, sich eigenverantwortlich gegebenenfalls unabhängige Steuer- und Rechtsberatung einzuholen, und übernehmen keine Haftung für die Entscheidung eines Telefónica Deutschland-Aktionärs im Hinblick auf das Angebot.

Die Bieterin weist unter Ziffer 1.1 der Angebotsunterlage darauf hin, dass das Angebot ausschließlich nach Deutschem Übernahmerecht (wie nachstehend definiert) sowie bestimmten anwendbaren Vorschriften des Wertpapierrechts der Vereinigten Staaten von Amerika (die *Vereinigten Staaten*) unterbreitet wird. Nach Angaben der Bieterin macht sie mit dem Angebot kein öffentliches Angebot nach anderen Gesetzen als denen der Bundesrepublik Deutschland und (soweit anwendbar) den Vereinigten Staaten. Folglich können sich Telefónica Deutschland-Aktionäre laut Bieterin nicht auf die Anwendung anderer Vorschriften als die der Bundesrepublik Deutschland und der Vereinigten Staaten (soweit anwendbar) berufen. Jeder Vertrag, der infolge der Annahme dieses Erwerbsangebots zustande kommt, unterliegt laut der Angebotsunterlage ausschließlich dem Recht der Bundesrepublik Deutschland.

Weiterhin weist die Bieterin in Ziffer 1.2 der Angebotsunterlage darauf hin, dass das Angebot sich auf Aktien einer deutschen Aktiengesellschaft bezieht und den gesetzlichen Bestimmungen der Bundesrepublik Deutschland über die Durchführung eines solchen Angebots unterliegt. Das Angebot wird laut Bieterin nicht den Prüfungs- oder Registrierungsverfahren einer Wertpapieraufsichtsbehörde außerhalb der Bundesrepublik Deutschland unterzogen und wurde von keiner Wertpapieraufsichtsbehörde außerhalb der Bundesrepublik Deutschland genehmigt oder empfohlen. Nach Angaben der Bieterin wurden insbesondere weder das Angebot noch die Angebotsunterlage von der United States Securities and Exchange Commission (*SEC*) oder einer anderen Aufsichtsbehörde der Vereinigten Staaten gestattet oder untersagt, noch haben solche Behörden die Angemessenheit oder Richtigkeit der in der Angebotsunterlage enthaltenen Informationen oder die Vorzüge des Angebots ermittelt oder bestätigt.

Telefónica Deutschland-Aktionäre mit Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichem Aufenthalt in den Vereinigten Staaten (*US-Aktionäre*) weist die Bieterin in Ziffer 22 der Angebotsunterlage darauf hin, dass das Angebot in Hinblick auf Wertpapiere einer Gesellschaft abgegeben wird, die ein ausländischer Privatmittent (*foreign private issuer*) im Sinne des Securities Exchange Act der Vereinigten Staaten von 1934 in seiner aktuellen Fassung (*Exchange Act*) ist, und deren Aktien nicht gemäß Section 12 des Exchange Act registriert sind. Das Angebot erfolgt nach Angaben der Bieterin in den Vereinigten Staaten auf Grundlage der sogenannten Tier-2-Ausnahme in Rule 14d-1 des Exchange Act von bestimmten Anforderungen des Exchange Act und unterliegt grundsätzlich den Offenlegungs- und sonstigen Vorschriften und Verfahren der Bundesrepublik Deutschland, die sich von den Vorschriften und Verfahren in den Vereinigten Staaten unterscheiden.

In Ziffer 22 der Angebotsunterlage weist die Bieterin ferner darauf hin, dass sie und/oder mit ihr gemeinsam handelnde Personen im Sinne des § 2 Abs. 5 WpÜG Telefónica Deutschland-Aktien auf andere Weise als durch das Angebot über die Börse oder außerbörslich erworben oder entsprechende Erwerbsvereinbarungen abgeschlossen haben und dies auch weiterhin tun können, und zwar ab dem Zeitpunkt der Veröffentlichung der Entscheidung der Bieterin zur Abgabe des Angebots gemäß § 10 Abs. 1 Satz 1 WpÜG am 7. November 2023 bis zum Ablauf der Annahmefrist, sofern solche Erwerbe oder Erwerbsvereinbarungen nicht in den Vereinigten Staaten erfolgen und in Übereinstimmung mit den anwendbaren deutschen Rechtsvorschriften, insbesondere dem Deutschen Übernahmerecht (wie nachstehend definiert), und den anwendbaren Bestimmungen des Exchange Act durchgeführt werden.

Für Telefónica Deutschland-Aktionäre mit Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichem Aufenthalt außerhalb der Bundesrepublik Deutschland können sich nach Angaben der Bieterin Schwierigkeiten bei der Durchsetzung von Rechten und Ansprüchen ergeben, die nach einem anderen Recht als dem Recht des Landes entstehen, in dem sich ihr Wohnsitz befindet. Dies sei laut Angebotsunterlage auf die Tatsache zurückzuführen, dass die Telefónica Deutschland ihren Sitz in Deutschland hat und einige oder alle ihrer Führungskräfte und Organmitglieder möglicherweise ihren Wohnsitz in einem anderen Land als dem jeweiligen Wohnsitzland der betreffenden Telefónica Deutschland-Aktionäre haben. Es ist laut Bieterin unter Umständen für Telefónica Deutschland-Aktionäre mit Wohnsitz im Ausland nicht möglich, Telefónica Deutschland oder deren Führungskräfte bzw. Organmitglieder vor einem Gericht im eigenen Wohnsitzland aufgrund von Verstößen gegen Gesetze des eigenen Wohnsitzlandes zu verklagen. Des Weiteren können sich nach Angaben der Bieterin Schwierigkeiten ergeben, ein ausländisches Unternehmen und dessen verbundene Unternehmen zu zwingen, sich einem im Wohnsitzland des jeweiligen Aktionärs ergangenen Gerichtsurteil zu unterwerfen.

Gemäß Ziffer 1.2 der Angebotsunterlage kann der Barzufluss gemäß dem Angebot nach den geltenden Steuergesetzen, einschließlich der Steuergesetze des eigenen Wohnsitzlandes der Telefónica Deutschland-Aktionäre, einen steuerpflichtigen Vorgang darstellen. Die Bieterin empfiehlt daher, unabhängige fachkundige Berater in Bezug auf die steuerlichen Konsequenzen der Angebotsannahme zu konsultieren. Laut Angebotsunterlage übernehmen weder die Bieterin noch die mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen im Sinne des § 2 Abs. 5 WpÜG noch deren jeweilige Organmitglieder, Führungskräfte, verbundene Unternehmen oder Mitarbeiter eine Verantwortung für steuerliche Auswirkungen oder Verbindlichkeiten infolge einer Angebotsannahme. Die Angebotsunterlage enthält keine Angaben über eine Besteuerung im Ausland.

Außerdem weist die Bieterin darauf hin, dass US-Aktionäre auch Ziffer 22 der Angebotsunterlage beachten sollten.

Laut Ziffer 1.5 der Angebotsunterlage kann das Angebot von allen in- und ausländischen Telefónica Deutschland-Aktionären nach Maßgabe der in der Angebotsunterlage aufgeführten Bestimmungen und der jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften angenommen werden. Allerdings kann nach Angaben der Bieterin die Annahme des Angebots außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, der Mitgliedsstaaten der Europäischen Union und des Europäischen Wirtschaftsraums sowie der Vereinigten Staaten rechtlichen Beschränkungen unterliegen. Die Bieterin empfiehlt denjenigen Telefónica Deutschland-Aktionären, die außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, der Mitgliedsstaaten der Europäischen Union und des Europäischen Wirtschaftsraums oder der Vereinigten Staaten in den Besitz der Angebotsunterlage gelangen, das Angebot außerhalb dieser Länder oder Gebiete annehmen wollen und/oder anderen Rechtsvorschriften als denjenigen dieser Länder oder Gebiete unterliegen, sich über die jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zu informieren und diese einzuhalten. Die Bieterin und die Bieterin-Muttergesellschaft übernehmen laut Angebotsunterlage keine Gewähr dafür, dass die Annahme des Angebots außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, der Mitgliedsstaaten der Europäischen Union und des Europäischen Wirtschaftsraums und der Vereinigten Staaten nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass sie nicht prüfen können, ob die Telefónica Deutschland-Aktionäre bei der Annahme des Angebots allen für sie persönlich geltenden rechtlichen Verpflichtungen entsprechen. Der Vorstand und der Aufsichtsrat empfehlen daher, dass jeder, der die Angebotsunterlage außerhalb der Bundesrepublik Deutschland erhält oder das Angebot annehmen möchte, aber Wertpapiervorschriften anderer Rechtsordnungen als denen der Bundesrepublik Deutschland unterliegt, sich über diese Rechtsvorschriften informiert und sie einhält.

II. INFORMATIONEN ÜBER DIE GESELLSCHAFT UND DIE TELEFÓNICA DEUTSCHLAND-GRUPPE

1. Rechtliche Grundlagen der Gesellschaft

Die Telefónica Deutschland ist eine nach deutschem Recht gegründete Aktiengesellschaft mit Sitz in München, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 201055. Die Geschäftsanschrift der Gesellschaft lautet Georg-Brauchle-Ring 50, 80992 München, Deutschland. Das Geschäftsjahr der Telefónica Deutschland entspricht dem Kalenderjahr.

Der Unternehmensgegenstand der Gesellschaft lautet gemäß § 2 Abs. 1 der Satzung:

"(1) Gegenstand des Unternehmens der Gesellschaft ist die Betätigung im In- und Ausland im Bereich der Telekommunikation, der

Informationstechnologie sowie im Bereich von Multimedia-, Informations- und Unterhaltungsangeboten, von mobilen Bezahlssystemen und sonstigen Zahlungslösungen sowie der Vertrieb von Produkten und die Erbringung von Vermittlungs- und Serviceleistungen, die mit den vorgenannten oder verwandten Bereichen im Zusammenhang stehen, einschließlich des Vertriebs von Hardware und Versicherungslösungen."

Die Telefónica Deutschland-Aktien (ISIN DE000A1J5RX9) sind zum Handel an der Frankfurter Wertpapierbörse im Teilbereich des regulierten Marktes mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (Prime Standard) zugelassen. Darüber hinaus können die Telefónica Deutschland-Aktien über das elektronische Handelssystem (Exchange Electronic Trading System, **XETRA**) der Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main, Deutschland, (**Deutsche Börse**) gehandelt werden. Weiterhin werden die Telefónica Deutschland-Aktien unter anderem im Freiverkehr der Börsen in Berlin, Düsseldorf, Hamburg, München und Stuttgart sowie an der Tradegate Exchange gehandelt. Die Telefónica Deutschland-Aktien sind aktuell Bestandteil des MDAX sowie des TecDAX.

2. Übersicht über die Telefónica Deutschland-Gruppe

Die Telefónica Deutschland ist die Obergesellschaft der Telefónica Deutschland-Gruppe. Eine Liste sämtlicher Tochterunternehmen der Telefónica Deutschland ist dieser Stellungnahme als **Anlage 1** beigefügt. Diese gelten gemäß § 2 Abs. 5 Satz 3 WpÜG mit der Telefónica Deutschland und untereinander als gemeinsam handelnde Personen.

3. Kapitalstruktur der Telefónica Deutschland

Die Angebotsunterlage beschreibt in Ziffer 8.1 zusammenfassend und zutreffend die rechtlichen Grundlagen und das Grundkapital der Telefónica Deutschland, welches EUR 2.974.554.993,00 beträgt und in 2.974.554.993 auf den Namen lautende Stückaktien eingeteilt ist.

Gemäß § 4 Abs. 3 der Satzung der Telefónica Deutschland ist der Vorstand ermächtigt, bis zum 19. Mai 2026 (einschließlich) mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu EUR 1.487.277.496,00 durch einmalige oder mehrmalige Ausgabe von bis zu 1.487.277.496 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien gegen Bareinlage und/oder Sacheinlagen zu erhöhen (**Genehmigtes Kapital 2021/1**). Gemäß § 4 Abs. 4 der Satzung der Telefónica Deutschland ist das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu EUR 558.472.700,00 durch Ausgabe von bis zu 558.472.700 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien bedingt erhöht (**Bedingtes Kapital 2019/1**). Mit Beschluss vom 19. Mai 2022 hat die Hauptversammlung den

Vorstand ferner gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 18. Mai 2027 eigene Aktien der Gesellschaft bis zu insgesamt 10 % des zum Zeitpunkt der Erteilung der Ermächtigung oder – falls dieser Wert geringer ist – des zum Zeitpunkt der Ausübung der Ermächtigung bestehenden Grundkapitals zu jedem zulässigen Zweck zu erwerben. Der Vorstand der Telefónica Deutschland hat bis zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme von den dem Genehmigten Kapital 2021/1, dem Bedingten Kapital 2019/1 und der Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien keinen Gebrauch gemacht. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme hat die Telefónica Deutschland keine Schuldverschreibungen mit Wandlungsrechten beziehungsweise irgendwelche Schuldverschreibungen, die Wandlungspflichten begründen, ausgegeben und hält auch keine eigenen Aktien.

4. Überblick über die Geschäftstätigkeit der Telefónica Deutschland-Gruppe

Die Telefónica Deutschland-Gruppe ist einer der drei führenden integrierten Netzbetreiber in Deutschland. Sie bietet Mobilfunk- und Festnetzdienste für Privat- und Geschäftskunden sowie innovative digitale Produkte und Services an. Des Weiteren beziehen ihre zahlreichen Wholesale-Partner umfangreiche Leistungen im Mobilfunkbereich von ihr. Die Telefónica Deutschland-Gruppe hat eine Mehrmarkenstrategie, welche eine Anpassung des Marketing- und des Vertriebsansatzes an die Bedürfnisse der jeweiligen Kundengruppe ermöglicht. Das Produktangebot der Telefónica Deutschland-Gruppe umfasst konkret die folgenden Bereiche:

Mobilfunkdienstleistungen

Die Telefónica Deutschland-Gruppe ist mit insgesamt 44,3 Mio. Mobilfunkanschlüssen zum 31. Dezember 2022 ein führender Anbieter auf dem Markt für Mobilfunkdienstleistungen. Sie bietet Privat- und Geschäftskunden mobile und stationäre Sprach- und Datendienste sowohl auf Vertragsbasis (Postpaid) als auch im Prepaid-Segment an. Die Basis dafür ist ihr Mobilfunk-Netzwerk. Der Fokus liegt auf dem Ausbau des 5G-Netzes, welches seit 2022 bereits mehr als 80 % der deutschen Bevölkerung versorgt.

Festnetzgeschäft

Ergänzend zu den Mobilfunkdiensten bietet die Telefónica Deutschland-Gruppe bundesweit Festnetzdienste an. Ihre Festnetz-Kundenbasis betrug zum Jahresende 2022 rund 2,3 Mio. Eine strategische Partnerschaft mit der Telekom Deutschland GmbH gewährt der Telefónica Deutschland-Gruppe Zugang zu zukunftssicherer Festnetzinfrastruktur der nächsten Generation und kann bereits rund 34 Mio. Haushalte in Deutschland mit einem Hochgeschwindigkeits-Internetzugang versorgen. Seit November 2022 vermarktet die Telefónica Deutschland-Gruppe neben den bestehenden

VDSL- und Vectoring-Vorleistungsprodukten der Telekom auch Glasfaser-Hausanschlussleitungen ("Fibre to the home") an ihre Kunden.

Hardwaregeschäft

Die Telefónica Deutschland-Gruppe nutzt viele Wege, um eine große Vielfalt an Endgeräten an ihre Kunden zu vertreiben. Über das Programm O₂ My Handy können Kunden jedes Gerät im Angebot von O₂ sofort kaufen oder in flexiblen Monatsraten abzahlen. Zum Teil versorgt die Telefónica Deutschland-Gruppe auch ihre Partner mit Hardware und unterstützt sie bei Bedarf in dem Vertrieb und der Vermarktung der Hardware an ihre Kunden.

Digitale Dienste

Die Telefónica Deutschland-Gruppe bietet eine Vielzahl zusätzlicher Produkte und Services an. Dazu zählen beispielsweise ihre Produkte und Services in Verbindung mit Internet of Things (IoT) sowie ihre digitalen Zusatzdienste wie O₂ TV und O₂ Cloud.

Die Telefónica Deutschland-Gruppe erzielte im Geschäftsjahr 2022 einen konsolidierten Umsatz von rund EUR 8.224 Mio. (2021: EUR 7.765 Mio.), ein operatives Ergebnis vor Abschreibungen (OIBDA) von rund EUR 2.523 Mio. (2021: EUR 2.653 Mio.) und einen Free Cashflow (OIBDA minus CapEx) von rund EUR 1.314 Mio. (2021: EUR 1.369 Mio.). Im Geschäftsjahr 2022 beschäftigte die Telefónica Deutschland-Gruppe durchschnittlich 7.404 Mitarbeiter.

5. Führungsgremien der Gesellschaft

Die Gesellschaft hat zwei Führungsgremien, namentlich den Vorstand und den Aufsichtsrat. Dem Vorstand obliegen satzungsgemäß die Geschäftsführung und Vertretung der Gesellschaft. Der Vorstand der Telefónica Deutschland besteht zurzeit aus den folgenden sieben Mitgliedern: Markus Haas (Chief Executive Officer (CEO), Vorstandsvorsitzender), Markus Rolle (Chief Financial Officer (CFO)), Valentina Daiber (Chief Officer Legal & Corporate Affairs), Nicole Gerhardt (Chief Organizational Development & People Officer), Andreas Laukenmann (Chief Consumer Officer (CCO)), Alfons Lösing (Chief Partner & Wholesale Officer) und Yelamate Mallikarjuna Rao (Chief Technology & Information Officer).

Der Aufsichtsrat der Gesellschaft setzt sich gemäß § 11 Abs. 1 der Satzung der Gesellschaft aus 16 Mitgliedern zusammen, von denen acht von der Hauptversammlung und acht von den Arbeitnehmern nach den Bestimmungen des Mitbestimmungsgesetzes gewählt werden. Mitglieder des Aufsichtsrats sind derzeit:

Anteilseignervertreter	Arbeitnehmervertreter
Peter Löscher* (Vorsitzender)	Thomas Pfeil (stellvertretender Vorsitzender)
Pablo de Carvajal González	Martin Butz
Maria García-Legaz Ponce	Yasmin Fahimi
Ernesto Gardelliano	Cansever Heil
Michael Hoffmann*	Christoph Heil
Julio Linares López	Joachim Rieger
Stefanie Oeschger*	Barbara Rothfuß
Jaime Smith Basterra*	Dr. Jan-Erik Walter

* Unabhängige Aufsichtsratsmitglieder sowohl im Sinne der Empfehlungen C.7 der "Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex" in der Fassung vom 28. April 2022 (*DCGK 2022*) als auch im Sinne der Empfehlung C.9 DCGK 2022.

6. Aktionärsstruktur

Die direkte Muttergesellschaft der Telefónica Deutschland-Gruppe ist die Telefónica Germany Holdings Limited, eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach britischem Recht mit Sitz in Worthing, Vereinigtes Königreich, (*UK HoldCo*). Die UK HoldCo ist eine hundertprozentige Tochtergesellschaft von O2 (Europe) Limited, einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach britischem Recht mit Sitz in Worthing, Vereinigtes Königreich. Die O2 (Europe) Limited ist eine hundertprozentige Tochtergesellschaft der Bieterin-Muttergesellschaft. Die UK HoldCo ist daher eine mittelbare Tochtergesellschaft der Bieterin-Muttergesellschaft, in deren Konzernabschluss die Telefónica Deutschland einbezogen wird und welche die oberste Konzernmuttergesellschaft ist. Nach den Stimmrechtsmitteilungen, die der Telefónica Deutschland nach §§ 33 ff. des Wertpapierhandelsgesetzes (*WpHG*) bis zum 11. Dezember 2023 zugegangen und auf der Internetseite der Gesellschaft unter <https://www.telefonica.de/> unter der Rubrik "Investor Relations", dort unter "Publikationen" und dort im Bereich "News" unter der Schaltfläche "Stimmrechtsmitteilungen" veröffentlicht sind, sowie nach eigenen Datenerhebungen halten folgende Aktionäre unmittelbar oder mittelbar 3,00 % oder mehr der Stimmrechte aus Aktien an der Telefónica Deutschland:

	Anteil der Stimmrechte
Aktionär	(in %)*
Telefónica Germany Holdings Limited (UK HoldCo)	69,22
Bieterin-Muttergesellschaft	10,94
Gesamt	80,16

* Basierend auf den der Gesellschaft gemäß §§ 33, 34 WpHG bis zum 11. Dezember 2023 gemeldeten Stimmrechten aus Aktien, berechnet auf der Grundlage des gegenwärtigen Grundkapitals der Gesellschaft.

III. INFORMATIONEN ÜBER DIE BIETERIN

Die folgenden Informationen hat die Bieterin, soweit nicht anders angegeben, in der Angebotsunterlage veröffentlicht. Diese Informationen konnten vom Vorstand und vom Aufsichtsrat nicht bzw. nicht vollständig überprüft werden. Der Vorstand und der Aufsichtsrat übernehmen für die Richtigkeit der Informationen daher keine Gewähr.

1. Rechtsgrundlage, Kapitalstruktur und Unternehmensstruktur der Bieterin

Die Angebotsunterlage enthält zu den Grundlagen der Bieterin unter Ziffer 6 die folgenden Angaben:

Die Bieterin, Telefónica Local Services GmbH, ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach deutschem Recht mit Sitz in Ismaning, Deutschland, und im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 287256 eingetragen. Die Geschäftsanschrift der Bieterin lautet Adalperostraße 82-86, 85737 Ismaning, Deutschland. Das Stammkapital der Gesellschaft beträgt EUR 25.000,00 und ist eingeteilt in 25.000 Geschäftsanteile mit einem Nennbetrag von je EUR 1,00. Alleinige Gesellschafterin der Bieterin ist die Bieterin-Muttergesellschaft.

Der Unternehmensgegenstand der Bieterin umfasst unter anderem den Erwerb, das Halten und die Verwaltung von Beteiligungen an anderen Gesellschaften und Unternehmen im eigenen Namen, auf eigene Rechnung und nicht als Dienstleistung für Dritte. Das Geschäftsjahr der Bieterin ist das Kalenderjahr.

Die Bieterin hat einen Geschäftsführer: Raúl Molina Torres. Der Geschäftsführer ist einzelvertretungsberechtigt. Die Bieterin hat derzeit keine Mitarbeiter.

2. Übersicht über die Bieterin-Muttergesellschaft und den Bieterin-Mutterkonzern

Ausweislich der Angebotsunterlage ist die Bieterin-Muttergesellschaft ein spanisches multinationales Telekommunikationsunternehmen mit Hauptsitz in Madrid, Spanien. Sie ist einer der größten Telefon- und Mobilfunknetzbetreiber der Welt. Sie bietet Festnetz- und Mobiltelefonie, Breitband und Abonnementfernsehen an und ist in Europa sowie Nord- und Südamerika tätig. "Telefónica" ist die Dachmarke der Bieterin-Muttergesellschaft und der mit ihr verbundenen Unternehmen im Sinne der §§ 15 ff. AktG (zusammen **Bieterin-Mutterkonzern**), die ihre Unternehmens- und institutionelle Kommunikation weltweit führt. Auf lokaler Ebene verwendet der Bieterin-Mutterkonzern die Handelsmarken "Telefónica", "Movistar" und "O₂" in Spanien, "Movistar" in Lateinamerika, "O₂" in Europa und "Vivo" in Brasilien.

Im Geschäftsjahr 2022 erzielte der Bieterin-Mutterkonzern einen konsolidierten Umsatz von ca. EUR 39.993 Mio. (2021: EUR 39.277 Mio.) und ein Betriebsergebnis von ca. EUR 4.056 Mio. (Vorjahr: EUR 13.586 Mio.).

Im Jahr 2022 waren im Durchschnitt 102.563 Mitarbeiter im Bieterin-Mutterkonzern beschäftigt.

Die Bieterin-Muttergesellschaft hat keinen beherrschenden Anteilseigner, dem von der Bieterin-Muttergesellschaft gehaltene oder ihr zugerechnete Stimmrechte an der Telefónica Deutschland gemäß § 30 WpÜG zuzurechnen wären.

3. Mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen

Gemäß Ziffer 6.4 der Angebotsunterlage ist die Bieterin-Muttergesellschaft eine mit der Bieterin gemeinsam handelnde Person im Sinne von § 2 Abs. 5 Satz 1 und Satz 3 WpÜG und sind die in **Anlage 2** aufgeführten Unternehmen mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 Satz 3 WpÜG. Als mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen gelten auch die Telefónica Deutschland und ihre in **Anlage 1** gesondert aufgeführten Tochterunternehmen. Darüber hinaus gibt es keine weiteren mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen im Sinne des § 2 Abs. 5 WpÜG.

4. Gegenwärtig von der Bieterin oder von mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen und deren Tochterunternehmen gehaltene Telefónica Deutschland-Aktien, Zurechnung von Stimmrechten

Ausweislich Ziffer 6.5 der Angebotsunterlage wurden zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage von der Bieterin keine Telefónica Deutschland-Aktien unmittelbar gehalten.

UK HoldCo, die eine Schwestergesellschaft der Bieterin und eine mit der Bieterin gemeinsam handelnde Person im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG ist, hält nach den der Telefónica Deutschland nach §§ 33 ff. WpHG bis zum 11. Dezember 2023 zugegangenen Stimmrechtsmitteilungen unmittelbar 2.059.117.075 Aktien an der Telefónica Deutschland (was ca. 69,22 % des Grundkapitals und der Stimmrechte an der Telefónica Deutschland entspricht). Die Bieterin-Muttergesellschaft hält unmittelbar ca. 10,94 % des Grundkapitals und der Stimmrechte an der Telefónica Deutschland. Die Stimmrechte aus den von der UK HoldCo gehaltenen Telefónica Deutschland-Aktien werden der Bieterin-Muttergesellschaft gemäß § 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1, Satz 2 und Satz 3 WpÜG zugerechnet. Daher werden zum 11. Dezember 2023 ca. 80,16 % des Grundkapitals und der Stimmrechte an der Telefónica Deutschland von mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen gehalten (*Gehaltene Telefónica Deutschland-Aktien*).

Außer den Gehaltenen Telefónica Deutschland-Aktien halten nach Kenntnis des Vorstands und des Aufsichtsrats zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Stellungnahme weder die Bieterin noch andere mit ihr gemeinsam handelnde Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG weitere Telefónica Deutschland-Aktien oder mit den Telefónica Deutschland-Aktien verbundene Stimmrechte und ihnen sind auch keine mit den Telefónica Deutschland-Aktien verbundene Stimmrechte nach § 30 WpÜG zuzurechnen.

5. Angaben zu früheren Erwerben von Telefónica Deutschland-Aktien

Nach den Ausführungen unter Ziffer 7 der Angebotsunterlage hat die Bieterin-Muttergesellschaft in den letzten sechs Monaten vor der Bekanntgabe der Entscheidung der Bieterin zur Abgabe des Angebots gemäß § 10 Abs. 1 Satz 1 WpÜG am 7. November 2023 und bis zur Veröffentlichung der Angebotsunterlage, d.h. bis zum 5. Dezember 2023, 284.488.496 Telefónica Deutschland-Aktien erworben (entspricht ca. 9,56 % des Grundkapitals und der Stimmrechte an der Telefónica Deutschland). Bezüglich Einzelheiten zu diesen Erwerben der Bieterin-Muttergesellschaft wird auf die Ausführungen in Ziffer 7 und der dazugehörigen Anlage 3 der Angebotsunterlage verwiesen.

6. Instrumente, Vereinbarungen in Bezug auf den Erwerb von Aktien

Nach den Ausführungen unter Ziffer 7.1.2 der Angebotsunterlage hält die Bieterin-Muttergesellschaft unmittelbar ein Finanzinstrument, das ihr das Recht zum Erwerb von 39.213.404 Telefónica Deutschland-Aktien (entspricht ca. 1,32% des Grundkapitals und der Stimmrechte von Telefónica Deutschland) einräumt.

Mit Ausnahme der in Ziffer 7.1.1 der Angebotsunterlage bzw. vorstehender Ziffer 5 dieser Stellungnahme genannten Transaktionen und dem vorgenannten Instrument

haben nach Kenntnis der Gesellschaft weder die Bieterin noch mit ihr gemeinsam handelnde Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG in den letzten sechs Monaten vor der Bekanntgabe der Entscheidung der Bieterin zur Abgabe des Angebots gemäß § 10 Abs. 1 Satz 1 WpÜG am 7. November 2023 und bis zur Veröffentlichung der Angebotsunterlage, d.h. bis zum 5. Dezember 2023, (i) Instrumente erworben, die unmittelbar oder mittelbar gemäß § 38 oder § 39 WpHG mitzuteilende Stimmrechte in Bezug auf die Telefónica Deutschland vermitteln, oder (ii) eine Vereinbarung getroffen, auf deren Grundlage die Übertragung von Telefónica Deutschland-Aktien verlangt werden könnte.

7. Möglicher zukünftiger Erwerb von Telefónica Deutschland-Aktien

Bezüglich des möglichen zünftigen Erwerbs von Telefónica Deutschland-Aktien enthält die Angebotsunterlage unter Ziffer 7.2 folgende Ausführungen: Die Bieterin und/oder mit ihr gemeinsam handelnde Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG behalten sich das Recht vor, im Rahmen des rechtlich Zulässigen bis zum Ablauf der Annahmefrist unmittelbar oder mittelbar Telefónica Deutschland-Aktien auf andere Weise als im Rahmen des Angebots börslich oder außerbörslich zu erwerben oder entsprechende Vorbereitungen für solche Erwerbe zu treffen, sofern derartige Erwerbe oder Vorbereitungen für solche Erwerbe außerhalb der Vereinigten Staaten und in Übereinstimmung mit den anwendbaren Bestimmungen des deutschen Rechts und den anwendbaren Bestimmungen des Exchange Act erfolgen.

Informationen über solche Erwerbe oder Vereinbarungen über Erwerbe werden gemäß den gesetzlichen Bestimmungen und in einer unverbindlichen englischen Übersetzung auf der Internetseite der Bieterin unter <https://www.td-offer.com> veröffentlicht.

IV. INFORMATIONEN ÜBER DAS ANGEBOT

1. Maßgeblichkeit der Angebotsunterlage

Nachfolgend werden einige ausgewählte Informationen aus dem Angebot der Bieterin dargestellt. Für weitere Informationen und Einzelheiten (insbesondere im Hinblick auf die Angebotsbedingungen, die Annahmefristen, die Annahmemodalitäten und die Rücktrittsrechte) wird auf die Ausführungen in der Angebotsunterlage verwiesen. Die nachstehenden Informationen fassen lediglich in der Angebotsunterlage enthaltene Informationen zusammen. Der Vorstand und der Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass die Beschreibung des Angebots in der Stellungnahme keinen Anspruch auf Vollständigkeit erhebt und dass für den Inhalt und die Abwicklung des Angebots allein die Bestimmungen der Angebotsunterlage maßgeblich sind. Jedem Telefónica

Deutschland-Aktionär obliegt es, in eigener Verantwortung die Angebotsunterlage zur Kenntnis zu nehmen und die für ihn sinnvollen Maßnahmen zu ergreifen.

Die Angebotsunterlage wurde am 5. Dezember 2023 veröffentlicht durch (i) Bekanntgabe im Internet unter <https://www.td-offer.com> und (ii) Bereithaltung von Exemplaren der Angebotsunterlage zur kostenlosen Ausgabe bei der BNP Paribas S.A., Niederlassung Deutschland, Senckenberganlage 19, 60325 Frankfurt am Main, Deutschland (Bestellung per Telefax an +49 (0) 69 1520 5277 oder E-Mail an frankfurt.gct.operations@bnpparibas.com) (**BNP Paribas**). Die Hinweisbekanntmachung über (i) die Internetadresse, unter der die Angebotsunterlage veröffentlicht wurde, und (ii) die Bereithaltung der Angebotsunterlage bei der BNP Paribas wurden am 5. Dezember 2023 im Bundesanzeiger und werden ausweislich der Angebotsunterlage ab dem 5. Dezember 2023 im The Wall Street Journal in den Vereinigten Staaten veröffentlicht. Unter <https://www.td-offer.com> wurde darüber hinaus eine unverbindliche englische Übersetzung dieser Angebotsunterlage, die von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (**BaFin**) nicht geprüft wurde, eingestellt. Weitere Einzelheiten der Veröffentlichung und Verbreitung der Angebotsunterlage sind Ziffern 1.1 und 1.4 der Angebotsunterlage zu entnehmen.

2. Durchführung des Angebots

Das Angebot wird von der Bieterin in Form eines freiwilligen öffentlichen Erwerbsangebots in der Form eines Teilangebots (Barangebot) zum Erwerb von bis zu 550.882.742 Telefónica Deutschland-Aktien nach Maßgabe der Vorschriften des WpÜG und der Verordnung über den Inhalt der Angebotsunterlage, die Gegenleistung bei Übernahmeangeboten und Pflichtangeboten und die Befreiung von der Verpflichtung zur Veröffentlichung und zur Abgabe eines Angebots (**WpÜG-Angebotsverordnung** und zusammen mit dem WpÜG das **Deutsche Übernahmerecht**) sowie nach anwendbaren Vorschriften des Wertpapierrechts der Vereinigten Staaten durchgeführt.

3. Gegenstand des Angebots und Angebotspreis

Vorbehaltlich der Bestimmungen und Bedingungen in der Angebotsunterlage bietet die Bieterin allen Telefónica Deutschland-Aktionären an, ihre auf den Namen lautenden nennwertlosen Stückaktien der Telefónica Deutschland (ISIN DE000A1J5RX9), die nicht unmittelbar von der Bieterin gehalten werden, jeweils mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital der Gesellschaft von EUR 1,00, einschließlich aller zum Zeitpunkt der Abwicklung des Angebots bestehenden Nebenrechte, insbesondere des Dividendenbezugsrechts, gegen eine Geldleistung in Höhe von

EUR 2,35 in bar je Telefónica Deutschland-Aktie

zu erwerben (*Angebotspreis* oder *Angebotsgegenleistung*).

4. Annahmefrist

Die Frist für die Annahme des Angebots hat ausweislich der Ziffer 5.1 der Angebotsunterlage (einschließlich etwaiger Verlängerungen ausweislich der Ziffer 5.2 – siehe hierzu näher sogleich – die *Annahmefrist*) mit der Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 5. Dezember 2023 begonnen und endet am 17. Januar 2024, 24:00 Uhr. Die Bieterin kann das Angebot gemäß § 21 Abs. 1 WpÜG bis zu einem Werktag vor Ablauf der Annahmefrist ändern. Unter den nachfolgend genannten Umständen verlängert sich die Frist für die Annahme des Angebots ausweislich der Ziffer 5.2 der Angebotsunterlage jeweils automatisch wie folgt:

- Im Falle einer Änderung des Angebots gemäß § 21 Abs. 1 WpÜG verlängert sich die Annahmefrist automatisch um zwei Wochen, sofern die Veröffentlichung der Änderung innerhalb der letzten zwei Wochen vor Ablauf der Annahmefrist erfolgt (§ 21 Abs. 5 WpÜG). Die Annahmefrist würde dann am 31. Januar 2024, 24:00 Uhr enden. Dies gilt auch dann, wenn das geänderte Angebot gegen Rechtsvorschriften verstößt.
- Wird während der Annahmefrist von einem Dritten ein konkurrierendes Angebot zum Erwerb der Telefónica Deutschland-Aktien abgegeben (*Konkurrierendes Angebot*) und läuft die Annahmefrist für das Angebot vor Ablauf der Annahmefrist für das konkurrierende Angebot ab, so bestimmt sich der Ablauf der Annahmefrist des Angebots automatisch nach dem Ablauf der Annahmefrist für das konkurrierende Angebot (§ 22 Abs. 2 Satz 1 WpÜG). Dies gilt auch dann, falls das konkurrierende Angebot geändert oder untersagt wird oder gegen Rechtsvorschriften verstößt.
- Sofern im Zusammenhang mit dem Angebot nach Veröffentlichung der Angebotsunterlage eine Hauptversammlung der Telefónica Deutschland einberufen wird, beträgt die Annahmefrist nach Maßgabe des § 16 Abs. 3 WpÜG zehn Wochen ab der Veröffentlichung der Angebotsunterlage. Die Annahmefrist würde dann am 13. Februar 2024, 24:00 Uhr enden.

Hinsichtlich des Rücktrittsrechts im Falle einer Änderung des Angebots oder im Falle eines konkurrierenden Angebots wird auf die Ausführungen unter Ziffer 18.1 der Angebotsunterlage verwiesen.

Die weitere Annahmefrist gemäß § 16 Abs. 2 WpÜG wird nicht zur Anwendung kommen, da es sich bei dem Angebot nicht um ein Übernahmeangebot im Sinne des § 29 Abs. 1 WpÜG handelt.

5. **Angebotsbedingung**

Ausweislich Ziffer 13 der Angebotsunterlage werden das Angebot und die durch seine Annahme mit den Telefónica Deutschland-Aktionären geschlossenen Verträge nur vollzogen, wenn keine wesentliche Verschlechterung des Marktumfeldes (**Angebotsbedingung**), wie in Ziffer 13.1 der Angebotsunterlage definiert, bei Ablauf der Annahmefrist eingetreten ist (auflösende Bedingung) oder die Bieterin auf diese Angebotsbedingung zuvor wirksam verzichtet hat.

Wie unter Ziffer 13.2 der Angebotsunterlage dargestellt, behält sich die Bieterin das Recht vor, bis zum vorletzten Börsenhandelstag der Annahmefrist gemäß § 21 Abs. 1 WpÜG auf die Angebotsbedingung im Voraus zu verzichten (vgl. § 21 Abs. 1 Nr. 4 WpÜG), sofern diese nicht zuvor endgültig ausgefallen oder eingetreten ist. Der wirksame Verzicht steht dem Eintritt der Angebotsbedingung gleich. Im Falle eines Verzichts auf die Angebotsbedingung wird die Annahmefrist automatisch um zwei Wochen verlängert, soweit der Verzicht innerhalb der letzten zwei Wochen vor Ablauf der Annahmefrist veröffentlicht wird (§ 21 Abs. 5 WpÜG).

Ausweislich Ziffer 13.3 der Angebotsunterlage erlischt das Angebot und werden die durch die Annahme des Angebots geschlossenen Verträge unwirksam und nicht vollzogen, sofern die Angebotsbedingung nicht eingetreten ist und die Bieterin nicht zuvor wirksam auf die Angebotsbedingung verzichtet hat; Zum Verkauf Eingereichte Telefónica Deutschland-Aktien (wie nachfolgend in Ziffer 7 dieser Stellungnahme definiert) werden zurückgebucht (zur Rückabwicklung siehe Ziffer 13.3 der Angebotsunterlage).

Nach Maßgabe der Ausführungen in der Angebotsunterlage wird die Bieterin unverzüglich im Internet unter <https://www.td-offer.com> (auf Deutsch und in unverbindlicher englischer Übersetzung) und im Bundesanzeiger bekanntgeben, falls (i) die Bieterin auf die Angebotsbedingung zuvor wirksam verzichtet hat oder (ii) das Angebot nicht vollzogen wird, weil die Angebotsbedingung endgültig nicht eingetreten oder endgültig ausgefallen ist. Ebenso wird die Bieterin unverzüglich nach Ablauf der Annahmefrist im Rahmen der Veröffentlichung gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG bekanntgeben, ob die Angebotsbedingung bis zu diesem Zeitpunkt eingetreten ist. Diese Informationen werden auch in den Vereinigten Staaten öffentlich zugänglich gemacht (siehe Ziffer 21 der Angebotsunterlage für weitere Informationen).

6. **Gestattung der Veröffentlichung der Angebotsunterlage durch die BaFin**

Ausweislich Ziffer 12 der Angebotsunterlage hat die BaFin die Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 5. Dezember 2023 gestattet und bedarf der Vollzug des Angebots keiner weiteren behördlichen Genehmigung.

7. Annahme und Abwicklung des Angebots

Ziffer 17 der Angebotsunterlage beschreibt die Annahme und Abwicklung des Angebots einschließlich der Rechtsfolgen der Annahme (Ziffer 17.4 der Angebotsunterlage).

Nach Ziffer 17.1 der Angebotsunterlage hat die Bieterin die BNP Paribas als zentrale Abwicklungsstelle mit der Abwicklung des Angebots beauftragt (**Zentrale Abwicklungsstelle**).

Ausweislich Ziffer 17.2 der Angebotsunterlage können Telefónica Deutschland-Aktionäre das Angebot nur annehmen, indem sie innerhalb der Annahmefrist (i) in Textform oder elektronisch die Annahme des Angebots gegenüber ihrer jeweiligen depotführenden Bank (**Depotführende Bank**) erklären (**Annahmeerklärung**) und (ii) ihre Depotführende Bank anweisen, die Umbuchung der in ihrem Depot befindlichen Telefónica Deutschland-Aktien, für die sie das Angebot annehmen wollen (**Zum Verkauf Eingereichte Telefónica Deutschland-Aktien**), in die ISIN DE000A3MQD87 bei Clearstream Banking AG (**Clearstream**) unverzüglich vorzunehmen.

Die Annahmeerklärung wird nach Angaben der Bieterin nur wirksam, wenn die Zum Verkauf Eingereichten Telefónica Deutschland-Aktien bis spätestens 18:00 Uhr am zweiten Bankarbeitstag nach Ablauf der Annahmefrist bei der Clearstream in die ISIN DE000A3MQD87 umgebucht worden sind. Diese Umbuchungen sind laut Bieterin durch die jeweilige Depotführende Bank unverzüglich nach Erhalt der Annahmeerklärung zu veranlassen.

Zur Rechtsfolge der Annahme erläutert die Bieterin in Ziffer 17.4 der Angebotsunterlage insbesondere, dass mit Annahme des Angebots zwischen dem annehmenden Telefónica Deutschland-Aktionär und der Bieterin ein Vertrag über den Verkauf und die Übertragung der Zum Verkauf Eingereichten Telefónica Deutschland-Aktien gemäß den Bestimmungen der Angebotsunterlage zustande kommt. Die Übertragung des Eigentums an den Zum Verkauf Eingereichten Telefónica Deutschland-Aktien erfolgt laut Bieterin, vorbehaltlich der Bestimmungen und Bedingungen der Angebotsunterlage, bei Vollzug des Angebots. Alle zum Zeitpunkt der Abwicklung existierenden Nebenrechte der Zum Verkauf Eingereichten Telefónica Deutschland-Aktien (insbesondere einschließlich aller Dividendenbezugsrechte) gehen mit der Übertragung des Eigentums an den Zum Verkauf Eingereichten Telefónica Deutschland-Aktien auf die Bieterin über. Hinsichtlich der Einzelheiten sowie der durch die annehmenden Telefónica Deutschland-Aktionäre erteilten Weisungen, Ermächtigungen, Vollmachten und Aufträge wird auf die Ziffern 17.3a) und 17.3b) der Angebotsunterlage sowie hinsichtlich der Erklärungen durch die annehmenden Telefónica Deutschland-Aktionäre auf Ziffer 17.3c) der Angebotsunterlage verwiesen.

Zur Abwicklung des Angebots führt die Bieterin in Ziffer 17.6 der Angebotsunterlage aus, dass die Zahlung des von der Bieterin dem jeweiligen Telefónica Deutschland-Aktionär geschuldeten Angebotspreises über die Clearstream auf die Konten der Depotführenden Bank der annehmenden Telefónica Deutschland-Aktionäre Zug um Zug gegen Übertragung der Zum Verkauf Eingereichten Telefónica Deutschland-Aktien auf das Depot der Zentralen Abwicklungsstelle bei der Clearstream zum Zwecke der Übereignung dieser Aktien an die Bieterin erfolgt.

Dazu wird nach Angaben der Bieterin die Zentrale Abwicklungsstelle die Überweisung des Angebotspreises für die Zum Verkauf Eingereichten Telefónica Deutschland-Aktien unverzüglich, sofern keine Überzeichnung stattgefunden hat, spätestens jedoch am achten Bankarbeitstag nach Ablauf der Annahmefrist veranlassen, sofern die Angebotsbedingung eingetreten ist oder – soweit zulässig – auf sie gemäß Ziffer 13.2 der Angebotsunterlage wirksam verzichtet wurde.

Ausweislich Ziffer 13.3 der Angebotsunterlage werden die durch die Annahme des Angebots geschlossenen Verträge unwirksam, und das Angebot wird beendet und nicht abgewickelt, wenn die in Ziffer 13.1 der Angebotsunterlage genannte Angebotsbedingung bei Ablauf der Annahmefrist nicht eingetreten ist oder von der Bieterin nicht gemäß Ziffer 13.2 der Angebotsunterlage wirksam darauf verzichtet wurde. Zum Verkauf Eingereichte Telefónica Deutschland-Aktien werden, soweit erforderlich, unverzüglich an die jeweilige Depotführende Bank zurückübertragen und von dieser zurückgebucht. Dementsprechend haben die Depotführenden Banken die Umbuchung der Zum Verkauf Eingereichten Telefónica Deutschland-Aktien in die ISIN DE000A1J5RX9 unverzüglich, spätestens jedoch fünf Bankarbeitstage nach Bekanntgabe des Erlöschens des Angebots durch die Bieterin, zu veranlassen.

Nach Ziffer 17.6 der Angebotsunterlage wird die Bieterin mit der Zahlung des jeweils geschuldeten Angebotspreises an die jeweilige Depotführende Bank die Verpflichtung zur Zahlung des Angebotspreises gegenüber dem jeweiligen Telefónica Deutschland-Aktionär erfüllt haben. Es obliegt laut der Bieterin der jeweiligen Depotführenden Bank, den jeweils geschuldeten Angebotspreis unverzüglich dem Konto des das Angebot annehmenden Telefónica Deutschland-Aktionärs gutzuschreiben.

Ferner weist die Bieterin in Ziffer 17.2 der Angebotsunterlage darauf hin, dass Telefónica Deutschland-Aktionäre, die das Angebot annehmen wollen, sich mit eventuellen Fragen bezüglich der Annahme des Angebots und dessen technischer Abwicklung an ihre Depotführende Bank wenden sollen. Diese ist laut Angaben der Bieterin über die Modalitäten der Annahme und die Abwicklung des Angebots gesondert informiert worden und verpflichtet, Kunden, die in ihrem Depot Telefónica Deutschland-Aktien halten, über das Angebot und die für dessen Annahme erforderlichen Schritte zu informieren.

Bezüglich der weiteren Einzelheiten zu der Annahme und der Abwicklung des Angebots wird auf Ziffer 17 der Angebotsunterlage verwiesen.

Falls und soweit im Rahmen des Angebots Annahmeerklärungen von Telefónica Deutschland-Aktionären für mehr als die 550.882.742 Telefónica Deutschland-Aktien abgegeben werden, die Gegenstand dieses Angebots sind (**Überzeichnung**), werden die Annahmeerklärungen verhältnismäßig im Sinne des § 19 WpÜG berücksichtigt (vgl. Ziffer 17.5 der Angebotsunterlage). Dies bedeutet, dass die Annahmeerklärungen im Verhältnis zur Gesamtzahl der Zum Verkauf Eingereichten Telefónica Deutschland-Aktien berücksichtigt werden. Sollten sich bei dieser anteiligen Betrachtung Bruchteile ergeben, so wird auf die nächste ganze Zahl abgerundet. Im Falle einer Überzeichnung zum Ablauf der Annahmefrist wird das Angebot in Bezug auf solche Zum Verkauf Eingereichten Telefónica Deutschland-Aktien nicht vollzogen, die nach erfolgter anteiliger Zuteilung nicht berücksichtigt werden und daher einen Überschuss an Telefónica Deutschland-Aktien darstellen (**Überschüssige Telefónica Deutschland-Aktien**). Die Bieterin ist nicht verpflichtet, die Überschüssigen Telefónica Deutschland-Aktien zu erwerben. Die in Bezug auf die Überschüssigen Telefónica Deutschland-Aktien durch die Annahme dieses Angebots getroffenen Vereinbarungen werden unwirksam, und das Eigentum an den Überschüssigen Telefónica Deutschland-Aktien wird nicht auf die Bieterin übertragen. Die Clearstream wird stattdessen die Umbuchung der Überschüssigen Telefónica Deutschland-Aktien in die ursprüngliche ISIN DE000A1J5RX9 veranlassen. Die Umbuchung erfolgt unverzüglich nach Abschluss der anteiligen Zuteilung.

V. FINANZIERUNG DES ANGEBOTS

Gemäß § 13 Abs. 1 Satz 1 WpÜG hat die Bieterin vor Veröffentlichung der Angebotsunterlage die notwendigen Maßnahmen zu treffen, um sicherzustellen, dass ihr die zur vollständigen Erfüllung des Angebots notwendigen Mittel zum Zeitpunkt der Fälligkeit des Anspruchs auf die Gegenleistung zur Verfügung stehen.

1. Maximale Gegenleistung

Ausweislich Ziffer 14.1 der Angebotsunterlage ist beabsichtigt, dass die Bieterin im Rahmen dieses Angebots maximal 550.882.742 Telefónica Deutschland-Aktien erwirbt. Wenn das Angebot für die maximale Anzahl von Telefónica Deutschland-Aktien, d.h. für 550.882.742 Telefónica Deutschland-Aktien, angenommen wird, wird die Bieterin ausweislich der Berechnungen in der Angebotsunterlage eine maximale Zahlungsverpflichtung gegenüber den Telefónica Deutschland-Aktionären, die das Angebot annehmen, in Höhe von insgesamt EUR 1,295 Mrd. haben (**Maximale Gegenleistung**).

Darüber hinaus geht die Bieterin nach den Angaben in Ziffer 14.1 der Angebotsunterlage davon aus, dass ihr im Zusammenhang mit der Vorbereitung und Durchführung des Angebots Transaktionskosten in Höhe von schätzungsweise bis zu EUR 20 Mio. (*Angebotskosten*) entstehen werden.

Der maximale Gesamtbetrag, den die Bieterin für den Erwerb von bis zu 550.882.742 Telefónica Deutschland-Aktien im Rahmen dieses Angebots benötigen würde, beläuft sich somit einschließlich der Angebotskosten auf EUR 1,315 Mrd. (*Gesamtangebotskosten*).

2. Finanzierungsmaßnahmen

Ausweislich Ziffer 14.2 der Angebotsunterlage hat die Bieterin vor Veröffentlichung der Angebotsunterlage die notwendigen Maßnahmen getroffen, um sicherzustellen, dass ihr die zur vollständigen Erfüllung des Angebots notwendigen finanziellen Mittel rechtzeitig zur Verfügung stehen.

Der Erwerb der Telefónica Deutschland-Aktien im Rahmen des Angebots und die Angebotskosten sollen ausweislich der Ziffer 14.2 der Angebotsunterlage vollständig aus den vorhandenen Barmitteln und barmittelähnlichen Vermögenswerten der Bieterin-Muttergesellschaft finanziert werden. Am 21. November 2023 hat sich die Bieterin-Muttergesellschaft ausweislich Ziffer 14.2 der Angebotsunterlage vertraglich verpflichtet, der Bieterin direkt oder indirekt einen Betrag von bis zu EUR 1,315 Mrd. in Form einer Eigenkapitaleinlage und/oder eines Gesellschafterdarlehens zur Verfügung zu stellen (*Kapitalzusage*), damit die Bieterin ihre Zahlungsverpflichtungen aus dem Angebot erfüllen kann.

Nach den Ausführungen in Ziffer 14.2 der Angebotsunterlage verfügt die Bieterin-Muttergesellschaft nach eigener Aussage zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage über ausreichende liquide Mittel und benötigt keine zusätzlichen Maßnahmen zur Finanzierung des Angebots. Auch die zu diesem Zeitpunkt vorhandenen konsolidierten liquiden Mittel und liquiden Zahlungsäquivalente der Bieterin-Muttergesellschaft, zusammen mit den sonstigen liquiden Mitteln in der Bilanz der Bieterin, übersteigen die zur vollständigen Deckung der Gesamtangebotskosten erforderlichen Mittel. Die konsolidierten Barmittel und barmittelähnlichen Vermögenswerte der Bieterin-Muttergesellschaft beliefen sich gemäß der Konzernbilanz der Bieterin-Muttergesellschaft zum 30. Juni 2023 auf EUR 7,290 Mrd. (EUR 18,974 Mrd. inkl. EUR 11,684 Mrd. nicht in Anspruch genommener Kreditlinien).

Nach Ziffer 14.3 der Angebotsunterlage hat die Bank of America Europe Designated Activity Company, Zweigniederlassung Frankfurt am Main, Bundesrepublik Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 104800, ein von der Bieterin unabhängiger Wertpapierdienstleister, eine der

Angebotsunterlage als **Anlage 5** beigefügte Finanzierungsbestätigung im Sinne von § 13 Abs. 1 Satz 2 WpÜG abgegeben.

3. Bewertung der Finanzierung durch den Vorstand und den Aufsichtsrat

Der Vorstand und der Aufsichtsrat haben keinen Anlass, an der Richtigkeit und Vollständigkeit der Darstellung der Kapitalzusage in der Angebotsunterlage zu zweifeln. Durch die in Ziffer 14.2 der Angebotsunterlage dargestellte Kapitalzusage, die laut Angaben der Bieterin für die Zahlung der Gesamtangebotskosten ausreichend ist, ist nach Ansicht des Vorstands und des Aufsichtsrats bei Unterstellen dieser Angaben davon auszugehen, dass hinreichend sichergestellt ist, dass der Bieterin die zur vollständigen Erfüllung des Angebots notwendigen Mittel zum Zeitpunkt der Fälligkeit des Anspruchs auf die Gegenleistung zur Verfügung stehen werden.

VI. ART UND HÖHE DER GEGENLEISTUNG

1. Keine gesetzlichen Vorgaben zu Art und Höhe der Gegenleistung

Anders als bei Übernahme- und Pflichtangeboten bestehen bei einem öffentlichen Erwerbsangebot, wie dem vorliegenden Angebot, keine gesetzlichen Vorgaben hinsichtlich der Art oder Höhe der Gegenleistung. Die Regelungen des § 31 WpÜG gelten für das Angebot nicht. Im vorliegenden Verfahren ist die Bieterin daher nicht gesetzlich verpflichtet, eine Gegenleistung unter Beachtung gesetzlicher Vorgaben des WpÜG über die Mindesthöhe der Gegenleistung anzubieten, sondern kann die von ihr angebotene Gegenleistung nach Art und Höhe frei bestimmen.

2. Art und Höhe der Gegenleistung

Das Angebot sieht eine Geldleistung in Höhe von EUR 2,35 in bar je Telefónica Deutschland-Aktie vor. Einzelheiten sind unter Ziffer 4 der Angebotsunterlage dargestellt.

3. Bewertung der Angemessenheit der Gegenleistung

Der Vorstand und der Aufsichtsrat haben die Angemessenheit der von der Bieterin für die Telefónica Deutschland-Aktien unterbreiteten Angebotsgegenleistung aus finanzieller Sicht sorgfältig und eingehend geprüft. Sie haben dabei zum einen die Bewertung der Telefónica Deutschland-Aktien durch den Kapitalmarkt aufgrund historischer Börsenkurse in bestimmten Referenzzeiträumen sowie die Einschätzungen von Finanzanalysten berücksichtigt. Der Vorstand und der Aufsichtsrat haben zum anderen in Anbetracht der aktuellen Strategie und der Finanzplanung der Gesellschaft sowie

bestimmter weiterer Annahmen, Informationen und Erwägungen (auch der derzeitigen geopolitischen und makroökonomischen Situation) den inneren Wert der Telefónica Deutschland-Aktien analysiert. Zusätzlich hat der Vorstand die Citigroup Global Markets Europe AG (*Citi*) und der Aufsichtsrat die Goldman Sachs Europe Bank SE (und gemeinsam mit ihren verbundenen Unternehmen, *Goldman Sachs*) jeweils als Finanzberater, unter anderem mit der Erstellung einer Fairness Opinion (vgl. Ziffern 3.3 und 3.4 dieser Stellungnahme), beauftragt. Die diesen Fairness Opinions zugrunde liegenden Informationen und Annahmen, die angewandten Methoden und die Ergebnisse der Fairness Opinions haben der Vorstand und der Aufsichtsrat getrennt voneinander eingehend diskutiert und jeweils einer eigenständigen kritischen Würdigung unterzogen. Der Vorstand und der Aufsichtsrat weisen ausdrücklich darauf hin, dass ihre Bewertung der Angemessenheit der Angebotsgegenleistung jeweils unabhängig voneinander erfolgt ist.

3.1 Vergleich mit historischen Börsenkursen

Zum Zwecke der Bewertung der Angemessenheit der Angebotsgegenleistung aus finanzieller Sicht haben der Vorstand und der Aufsichtsrat unter anderem die Entwicklung der Börsenkurse der Telefónica Deutschland-Aktien berücksichtigt.

Die Telefónica Deutschland-Aktien (ISIN DE000A1J5RX9) sind zum Handel an der Frankfurter Wertpapierbörse im Teilbereich des regulierten Marktes mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (Prime Standard) zugelassen und werden im elektronischen Handelssystem XETRA gehandelt. Zusätzlich werden die Telefónica Deutschland-Aktien u.a. an den Börsen Stuttgart, Düsseldorf, Berlin, München und Hamburg sowie über Tradegate gehandelt. Die Telefónica Deutschland-Aktien sind dort in den Freiverkehr einbezogen. Der Vorstand und der Aufsichtsrat sind der Ansicht, dass in den für die Betrachtung relevanten Zeiträumen ein funktionierender Börsenhandel mit hinreichender Handelsaktivität für Telefónica Deutschland-Aktien bestand.

Bezogen auf den Börsenkurs der Telefónica Deutschland-Aktien (Quelle jeweils Bloomberg) vor der Veröffentlichung der Entscheidung der Bieterin zur Abgabe dieses Angebots am 7. November 2023 enthält der Angebotspreis von EUR 2,35 folgende Aufschläge:

- Der Börsenkurs (XETRA-Schlusskurs) vom 6. November 2023, dem letzten Börsenhandelstag vor Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots am 7. November 2023, betrug EUR 1,71 je Telefónica Deutschland-Aktie. Bezogen auf diesen Börsenkurs enthält der Angebotspreis einen Aufschlag von EUR 0,64 bzw. 37,6 %.
- Der volumengewichtete durchschnittliche Börsenkurs (XETRA) der letzten drei Monate bis einschließlich dem 6. November 2023, dem letzten Börsenhandelstag

vor der Veröffentlichung der Entscheidung der Bieterin zur Abgabe des Angebots, betrug ca. EUR 1,72 je Telefónica Deutschland-Aktie. Bezogen auf diesen Durchschnittskurs enthält der Angebotspreis einen Aufschlag von EUR 0,63 bzw. ca. 36,3 %.

- Der volumengewichtete durchschnittliche Börsenkurs (XETRA) der letzten sechs Monate bis einschließlich dem 6. November 2023, dem letzten Börsenhandelstag vor der Veröffentlichung der Entscheidung der Bieterin zur Abgabe des Angebots, betrug ca. EUR 2,03 je Telefónica Deutschland-Aktie. Bezogen auf diesen Durchschnittskurs enthält der Angebotspreis einen Aufschlag von EUR 0,32 bzw. ca. 15,6 %.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat sind jeweils unabhängig zu der Überzeugung gelangt, dass im Vergleich zu diesen historischen Börsenkursen der Telefónica Deutschland-Aktien der Angebotspreis angemessen erscheint.

3.2 Analystenmeinungen

Bei der Bewertung der Angemessenheit der Angebotsgegenleistung haben der Vorstand und der Aufsichtsrat auch die vor der Veröffentlichung der Entscheidung der Bieterin zur Abgabe des Angebots am 7. November 2023 von ausgewählten Analysten in der Zeit ab dem 3. August 2023 veröffentlichten Empfehlungen und Kursziele für die Telefónica Deutschland-Aktie berücksichtigt, wie nachfolgend dargestellt:

Analyst*	Veröffentlichungsdatum	Kursziel je TDH-Aktie in EUR	Empfehlung
Warburg Research	06.11.2023	2,05	Kaufen
Deutsche Bank	31.10.2023	1,60	Halten
AlphaValue / Baader Europe	26.10.2023	2,57	Kaufen
Berenberg	25.10.2023	1,80	Halten
Bank of America	23.10.2023	2,30	Halten
J.P. Morgan	23.10.2023	1,90	Neutral
Citi	18.10.2023	2,00	Kaufen
Barclays	18.10.2023	2,30	Gleichgewichten (Equalweight)
Goldman Sachs	11.10.2023	1,40	Verkaufen
Redburn Atlantic	02.10.2023	1,36	Verkaufen

Analyst*	Veröffentli- chungs-da- tum	Kursziel je TDH-Aktie in EUR	Empfehlung
UBS	14.09.2023	1,85	Neutral
Arete Research	05.09.2023	1,13	Verkaufen
Oddo BHF	31.08.2023	1,40	Unterdurchschnittliche Leistung (Underperform)
New Street	17.08.2023	1,40	Reduzieren (Reduce)
Société Générale	16.08.2023	1,70	Halten
DZ Bank	09.08.2023	1,80	Halten
BNP Paribas Exane	03.08.2023	1,20	Unterdurchschnittliche Leistung (Underperform)
HSBC	03.08.2023	1,70	Reduzieren (Reduce)
Kepler Cheuvreux	03.08.2023	1,70	Reduzieren (Reduce)
Morgan Stanley	03.08.2023	2,30	Gleichgewichten (Equalweight)
Median		1,75	
Durchschnitt		1,77	

Quellen: Bericht des jeweiligen Analysten sowie Bloomberg und FactSet, Telefónica Deutschland, 6. November 2023.

* Nextgen Research wurde von den angegebenen Kurszielen ausgenommen, da deren letzter Bericht, der am 3. August 2023 veröffentlicht wurde, keine Revision der Prognosen oder des Kursziels für die Telefónica Deutschland-Aktie nach der 1&1-Bekanntmachung (vgl. zu dieser Bekanntmachung näher Ziffer 11.2.1 der Angebotsunterlage) enthält, obwohl Nextgen Research eine Senkung des Ratings auf "Neutral" vorgenommen hat und ausdrücklich eine Auswirkung Mitte 2025 erwähnt.

Die bis zum 6. November 2023 veröffentlichten Erwartungen der Analysten für die Telefónica Deutschland-Aktie ergeben ein Kursziel (Durchschnitt) von ca. EUR 1,77 und einen Median von EUR 1,75. Auf dieser Basis beinhaltet die Angebotsgegenleistung einen Aufschlag von ca. 32,77 % auf den erwarteten Durchschnittskurs und ca. 34,29 % auf den Median.

Bei den Erwartungen von Analysten handelt es sich um deren persönliche Einschätzung. Dabei weichen deren Sichtweisen über den Wert einer Aktie naturgemäß voneinander ab. Der Vorstand und der Aufsichtsrat sind dennoch der Meinung, dass jedenfalls der gebildete Durchschnittskurs und der gebildete Median jeweils ein relevantes Indiz für die Einschätzung des Wertes der Telefónica Deutschland-Aktien durch den Kapitalmarkt darstellen können.

3.3 Fairness Opinion der Citigroup Global Markets Europe AG

Citi wurde von Telefónica Deutschland als Finanzberater des Vorstands im Zusammenhang mit dem Angebot mandatiert. Der Vorstand hat Citi unter anderem beauftragt, zur Unterstützung des Vorstands im Zusammenhang mit dieser Stellungnahme zur Angemessenheit der Angebotsgegenleistung aus finanzieller Sicht gegenüber dem Vorstand schriftlich Stellung zu nehmen. Citi hat dem Vorstand in mehreren Besprechungen die durchgeführten Analysen und auf deren Basis gezogenen Schlussfolgerungen detailliert vorgestellt und eingehend erläutert, sowie am 13. Dezember 2023 ihren Opinion Letter (*Citi Fairness Opinion*) im Original vorgelegt.

Citi gelangt zu dem Ergebnis, dass nach Maßgabe der in der Citi Fairness Opinion enthaltenen Annahmen und Einschränkungen der Angebotspreis von EUR 2,35 je Telefónica Deutschland-Aktie am Tag der Ausstellung der Citi Fairness Opinion für die Telefónica Deutschland-Aktionäre (ausgenommen die Bieterin-Muttergesellschaft und UK HoldCo) aus finanzieller Sicht angemessen ist. Die Citi Fairness Opinion ist dieser Stellungnahme im vollständigen Wortlaut als **Anlage 3** beigefügt. Der Vorstand weist darauf hin, dass die Citi Fairness Opinion vollständig gelesen werden sollte, um ihren Inhalt, die ihr zugrunde liegenden Analysen und die darin enthaltenen Schlussfolgerungen nachvollziehen zu können.

Im Rahmen der Erstellung der Citi Fairness Opinion hat Citi eine Reihe finanzieller Analysen unter Verwendung anerkannter Bewertungsmethoden vorgenommen, wie sie in vergleichbaren Situationen durchgeführt werden und angemessen erscheinen, um dem Vorstand eine Grundlage für eine eigene Einschätzung der Angemessenheit der Angebotsgegenleistung aus finanzieller Sicht zu verschaffen. Die Vorgehensweise von Citi ist in der Citi Fairness Opinion beschrieben.

Die Analysen von Citi beruhen unter anderem auf der Durchsicht der Angebotsunterlage und des finalen Entwurfs der Begründeten Stellungnahme. Citi führte für die Zwecke der Erstellung der Fairness Opinion Gespräche mit Mitgliedern des Vorstands sowie bestimmten Angestellten von Telefónica Deutschland über die Geschäftsfelder, den Geschäftsbetrieb und die Aussichten von Telefónica Deutschland. Darüber hinaus hat Citi bestimmte öffentlich verfügbare Unternehmens- und Finanzinformationen zu Telefónica Deutschland sowie bestimmte Citi vom Management der Telefónica Deutschland zur Verfügung gestellte bzw. mit Citi durch das Management der

Telefónica Deutschland besprochene Angaben zur Finanzplanung und sonstige Telefónica Deutschland betreffende Informationen und Daten untersucht, einschließlich unter anderem des Business Plans für Telefónica Deutschland für die Geschäftsjahre 2024 – 2026 und bestimmter Fortschreibungen davon für die Geschäftsjahre 2027 – 2028 sowie bestimmter Annahmen im Zusammenhang mit den steuerlichen Verlustvorträgen der Telefónica Deutschland, die Citi für die Zwecke der Citi Fairness Opinion verwendet hat, wobei das Management der Telefónica Deutschland der Nutzung dieser für die Zwecke der Citi Fairness Opinion zugestimmt hat. Citi wurde von dem Management der Telefónica Deutschland mitgeteilt, dass diese Prognosen und sonstigen Informationen und Daten in angemessener Weise auf einer Grundlage erstellt wurden, welche die beste derzeit verfügbare Einschätzung und Beurteilung durch das Management der Telefónica Deutschland hinsichtlich der künftigen finanziellen Ertragskraft der Telefónica Deutschland darstellt. Für Zwecke der Citi Fairness Opinion wurden verschiedene Verfahren angewendet und Analysen vorgenommen sowie andere Faktoren berücksichtigt, die von Citi als zweckmäßig erachtet wurden. Bei den in der Citi Fairness Opinion angewandten Methoden handelt es sich nach Auffassung des Vorstands um international gebräuchliche und anerkannte Verfahren, deren Anwendung nach Ansicht des Vorstands auch hier sachgerecht ist.

Die Citi Fairness Opinion enthält unter anderem Ausführungen zu bestimmten ihr zugrunde liegenden Annahmen, Informationen, durchgeführten Verfahren, berücksichtigten Aspekten sowie Beschränkungen der Prüfung durch Citi. Die Citi Fairness Opinion stellt kein Wertgutachten dar, wie es typischerweise von Wirtschaftsprüfern aufgrund der Erfordernisse des deutschen Gesellschaftsrechts erstellt wird (z.B. eine Unternehmensbewertung nach den vom deutschen Institut der Wirtschaftsprüfer (*IDW*) veröffentlichten Grundsätzen zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (*IDW S1*). Eine Fairness Opinion zur Beurteilung der finanziellen Angemessenheit, wie sie Citi abgegeben hat, unterscheidet sich in einer Vielzahl wichtiger Punkte von einer durch einen Wirtschaftsprüfer vorgenommenen Unternehmensbewertung und von bilanziellen Bewertungen allgemein. Der Vorstand weist darauf hin, dass er ebenfalls keine eigene Unternehmensbewertung von Telefónica Deutschland auf der Grundlage der *IDW S1*-Grundsätze durchgeführt hat. Auch die vom *IDW* herausgegebenen Grundsätze für die Erstellung von Fairness Opinions (*IDW S 8*) fanden bei der Erstellung der Citi Fairness Opinion keine Anwendung.

Die Citi Fairness Opinion bezieht sich ausschließlich auf die finanzielle Angemessenheit des Angebotspreises je Telefónica Deutschland-Aktie zum Tag der Ausfertigung der Fairness Opinion. Sie bezieht sich nicht auf andere Aspekte des Angebots und spricht keine Empfehlung dahingehend aus, ob ein Telefónica Deutschland-Aktionär seine Telefónica Deutschland-Aktien im Rahmen des Angebots zum Verkauf

einreichen sollte oder nicht oder wie ein Telefónica Deutschland-Aktionär sich sonst im Hinblick auf das Angebot verhalten sollte.

Der Vorstand weist ausdrücklich darauf hin, dass Citi die Citi Fairness Opinion ausschließlich zur Information und Unterstützung des Vorstands im Zusammenhang mit der Bewertung der Angemessenheit der Angebotsgegenleistung aus finanzieller Sicht durch den Vorstand abgegeben hat. Die Citi Fairness Opinion richtet sich nicht an Dritte und begründet auch keine Rechte für Dritte. Weder die Tatsache, dass die Citi Fairness Opinion gegenüber dem Vorstand der Gesellschaft abgegeben wurde, noch die Zustimmung von Citi, die Citi Fairness Opinion der Begründeten Stellungnahme als Anlage beizufügen, berechtigt Dritte (einschließlich der Telefónica Deutschland-Aktionäre), sich auf die Citi Fairness Opinion zu verlassen oder Rechte aus ihr abzuleiten. Citi haftet nicht gegenüber Dritten für die Citi Fairness Opinion.

Wie in der Citi Fairness Opinion näher beschrieben, wird Citi von Telefónica Deutschland ein marktübliches Honorar für die im Zusammenhang mit dem Angebot erbrachten Dienstleistungen als Finanzberater erhalten.

Citi und mit Citi verbundene Unternehmen erbringen derzeit und haben in der Vergangenheit Leistungen an die Bieterin-Muttergesellschaft und bestimmte mit dieser verbundene Unternehmen, einschließlich Telefónica Deutschland erbracht, die in keinem Zusammenhang mit dem Angebot stehen, und haben dafür ein Honorar oder eine sonstige Gegenleistung erhalten bzw. erwarten dafür ein Honorar oder eine sonstige Gegenleistung zu erhalten.

Auf Basis seiner eigenen Erfahrungen hat sich der Vorstand von der Plausibilität und der Angemessenheit der von Citi angewandten Verfahren, Methoden und Analysen überzeugt.

3.4 Fairness Opinion der Goldman Sachs Bank Europe SE

Der Aufsichtsrat hat Goldman Sachs als Finanzberater beauftragt, unter anderem um eine Stellungnahme zur Beurteilung der Angemessenheit des Angebotspreises für die Telefónica Deutschland-Aktionäre (ausgenommen die Bieterin, Bieterin-Muttergesellschaft sowie mit ihnen verbundene Unternehmen) aus finanzieller Sicht zu erstellen.

In der Stellungnahme kam Goldman Sachs zu dem Ergebnis, dass vorbehaltlich der darin enthaltenen Annahmen und Einschränkungen, auf denen die Fairness Opinion zum Zeitpunkt ihrer Erstellung beruht, der Angebotspreis von EUR 2,35 je Telefónica Deutschland-Aktie zum 12. Dezember 2023 aus finanzieller Sicht für die Telefónica Deutschland-Aktionäre (ausgenommen die Bieterin, die Bieterin-Muttergesellschaft sowie mit ihnen verbundene Unternehmen) fair war (*Goldman Sachs Fairness*

Opinion). Die Goldman Sachs Fairness Opinion vom 12. Dezember 2023 ist dieser Stellungnahme als **Anlage 4** beigefügt.

Der Aufsichtsrat und der Erwerbsangebotsausschuss haben die Goldman Sachs Fairness Opinion intensiv geprüft, ihre Ergebnisse mit Vertretern von Goldman Sachs in mehreren Sitzungen eingehend diskutiert und einer unabhängigen kritischen Würdigung unterzogen.

Der Aufsichtsrat weist darauf hin, dass die Goldman Sachs Fairness Opinion ausschließlich zur Information und Unterstützung des Aufsichtsrats im Zusammenhang mit seiner Prüfung des Angebots bestimmt ist und dass die Goldman Sachs Fairness Opinion keine Empfehlung darstellt, ob ein Telefónica Deutschland-Aktionär seine Aktien im Zusammenhang mit dem Angebot oder einem anderen Sachverhalt andienen sollte oder nicht, und dass andere Personen sich nicht auf sie verlassen sollten. Die Goldman Sachs Fairness Opinion richtet sich weder an Dritte (einschließlich der Telefónica Deutschland-Aktionäre), noch bezweckt sie den Schutz Dritter. Zwischen Goldman Sachs und Dritten, die die Goldman Sachs Fairness Opinion lesen, wird in dieser Hinsicht kein vertragliches oder sonstiges Rechtsverhältnis begründet. Weder die Goldman Sachs Fairness Opinion noch die ihr zugrunde liegende Mandatsvereinbarung zwischen Goldman Sachs und dem Aufsichtsrat der Gesellschaft enthalten einen Schutz für Dritte (einschließlich der Telefónica Deutschland-Aktionäre) oder führen zu einer Einbeziehung von Dritten (einschließlich der Telefónica Deutschland-Aktionäre) in ihren jeweiligen Schutzbereich, und Goldman Sachs übernimmt keine Haftung gegenüber Dritten im Hinblick auf die Goldman Sachs Fairness Opinion.

Insbesondere stellt die Goldman Sachs Fairness Opinion keine Empfehlung an die Telefónica Deutschland-Aktionäre dar, das Angebot anzunehmen oder nicht anzunehmen oder ihre Telefónica Deutschland-Aktien anzudienen oder nicht anzudienen. Die Zustimmung von Goldman Sachs, die Goldman Sachs Fairness Opinion dieser Stellungnahme beizufügen, stellt weder eine Erweiterung oder Ergänzung des Personenkreises dar, an den sich die Goldman Sachs Fairness Opinion richtet oder der sich auf die Goldman Sachs Fairness Opinion berufen kann, noch führt sie dazu, dass Dritte in den Schutzbereich der Goldman Sachs Fairness Opinion oder der ihr zugrunde liegenden Mandatsverträge einbezogen werden.

Die Goldman Sachs Fairness Opinion befasst sich weder mit den relativen Vorteilen des Angebots im Vergleich zu strategischen Alternativen, die der Gesellschaft ebenfalls zur Verfügung stehen könnten, noch mit rechtlichen, regulatorischen, steuerlichen oder buchhalterischen Fragen. Die Entscheidung über die Annahme oder Ablehnung des Angebots müssen die Telefónica Deutschland-Aktionäre nach ihren individuellen Verhältnissen treffen.

Im Rahmen der Beurteilung der Angemessenheit des Angebotspreises aus finanzieller Sicht hat Goldman Sachs eine Reihe von finanziellen Analysen durchgeführt, die in vergleichbaren Transaktionen durchgeführt werden und angemessen erscheinen, um dem Aufsichtsrat eine Grundlage für die Beurteilung der Angemessenheit des Angebotspreises aus finanzieller Sicht zu geben. Dabei hat Goldman Sachs eine Reihe von Annahmen, Verfahren, Einschränkungen und Beurteilungen berücksichtigt, die in der Goldman Sachs Fairness Opinion beschrieben sind. Die genaue Vorgehensweise ist in der Goldman Sachs Fairness Opinion detailliert beschrieben. Insbesondere hat Goldman Sachs keine unabhängige Bewertung oder Begutachtung der Aktiva und Passiva (einschließlich steuerlicher, bedingter, derivativer oder anderer außerbilanzieller Aktiva und Passiva) der Gesellschaft, der Bieterin, der Bieterin-Muttergesellschaft oder mit ihnen verbundenen Unternehmen durchgeführt und sich ohne unabhängige Prüfung auf die Richtigkeit und Vollständigkeit einer Reihe von Informationen, insbesondere finanzieller, rechtlicher, regulatorischer, steuerlicher, bilanzieller und sonstiger Art, sowie auf Zusicherungen des Managements der Gesellschaft verlassen, dass ihm keine Tatsachen oder Umstände bekannt sind, die dazu führen würden, dass diese Informationen in wesentlicher Hinsicht unrichtig oder irreführend sind. Goldman Sachs ist ferner mit Zustimmung des Aufsichtsrats davon ausgegangen, dass die Finanzprognosen (wie nachstehend definiert) in angemessener Weise und auf Grundlage der derzeit besten verfügbaren Schätzungen und Beurteilungen des Managements der Gesellschaft erstellt worden sind und diese widerspiegeln.

Im Zusammenhang mit der Goldman Sachs Fairness Opinion hat Goldman Sachs unter anderem folgende Dokumente und Informationen durchgesehen: einen finalisierten Entwurf dieser Begründeten Stellungnahme in der von Vorstand und Aufsichtsrat jeweils genehmigten Fassung; die Angebotsunterlage; die Geschäftsberichte der Gesellschaft (einschließlich der darin enthaltenen Konzernabschlüsse der Gesellschaft) für die fünf Geschäftsjahre bis zum 31. Dezember 2022; bestimmte Zwischenberichte der Gesellschaft; bestimmte sonstige Mitteilungen der Gesellschaft und der Bieterin-Muttergesellschaft an ihre Aktionäre; bestimmte öffentlich zugängliche Berichte von Finanzanalysten zu der Gesellschaft; und bestimmte interne Finanzanalysen und Finanzprognosen für die Gesellschaft, die ohne Berücksichtigung von Transaktionseffekten erstellt wurden, wobei die Gesellschaft der Nutzung dieser Finanzanalysen und Finanzprognosen durch Goldman Sachs zugestimmt hat (*Finanzprognosen*). Ferner hat Goldman Sachs Gespräche mit Mitgliedern des Senior Managements der Gesellschaft zu deren Einschätzung zum bisherigen und aktuellen Geschäftsverlauf, zur Finanzlage und zu den Zukunftsaussichten der Gesellschaft geführt, den Börsenkurs und die Handelsaktivitäten für die Telefónica Deutschland-Aktien untersucht, bestimmte Finanz- und Kapitalmarktinformationen zur Gesellschaft mit entsprechenden Informationen zu bestimmten anderen Unternehmen, deren Wertpapiere börsennotiert sind, verglichen,

die finanziellen Bedingungen von ausgewählten, in der jüngeren Vergangenheit erfolgten Transaktionen mit öffentlichen Angeboten im deutschen und europäischen Markt untersucht, und weitere Studien und Analysen durchgeführt und andere Faktoren berücksichtigt, wie Goldman Sachs es für angebracht hielt.

Die Goldman Sachs Fairness Opinion unterliegt bestimmten Annahmen und Vorbehalten, die in der Goldman Sachs Fairness Opinion näher erläutert werden. Der Aufsichtsrat weist darauf hin, dass die Goldman Sachs Fairness Opinion vollständig gelesen werden sollte, um sie und die ihr zugrunde liegenden Analysen und Schlussfolgerungen nachvollziehen zu können. Die Goldman Sachs Fairness Opinion basiert insbesondere auf den zum Zeitpunkt der Abgabe der Goldman Sachs Fairness Opinion geltenden ökonomischen, monetären, marktbezogenen und sonstigen Bedingungen und den Goldman Sachs zu diesem Zeitpunkt zur Verfügung gestellten Informationen. Ereignisse, die nach diesem Zeitpunkt eintreten, können Auswirkungen auf die Annahmen haben, die bei der Erstellung der Goldman Sachs Fairness Opinion und ihrer Schlussfolgerungen getroffen wurden. Goldman Sachs ist nicht verpflichtet, die Goldman Sachs Fairness Opinion aufgrund von Umständen, Entwicklungen oder Ereignissen, die nach dem Datum der Abgabe der Goldman Sachs Fairness Opinion eintreten, zu aktualisieren, zu überarbeiten oder zu bestätigen.

Goldman Sachs hat sich nicht zu sonstigen Bestimmungen oder Aspekten der Angebotsunterlage, des Angebots (einschließlich des Mechanismus der verhältnismäßigen Zuteilung im Fall einer Überzeichnung des Angebots) oder Bestimmungen oder Aspekten jedweder Vereinbarungen oder Instrumente, welche nach diesen vorgesehen sind oder im Zusammenhang mit diesen abgeschlossen oder geändert werden oder möglicherweise nach dem Vollzug des Angebots angestrebt werden, einschließlich einen etwaigen Unternehmensvertrag (z.B. ein Beherrschungs- und/oder Ergebnisabführungsvertrag), einen etwaigen Squeeze-out, eine etwaige Verschmelzung nach Maßgabe des Umwandlungsgesetzes, ein Delisting-Angebot oder eine sonstige die Gesellschaft betreffende Integrationsmaßnahme, die nach dem Vollzug des Angebots von der Bieterin, der Bieterin-Muttergesellschaft oder einem mit ihnen verbundenen Unternehmen abgeschlossen bzw. durchgeführt werden könnte, geäußert und die Goldman Sachs Fairness Opinion befasst sich nicht damit.

Die Goldman Sachs Fairness Opinion stellt kein Wertgutachten dar, wie es typischerweise von qualifizierten Wirtschaftsprüfern oder unabhängigen Bewertungsgutachtern erstellt wird und soll auch kein solches darstellen oder als ein solches aufgefasst werden. Dementsprechend wurde die Goldman Sachs Fairness Opinion auch nicht im Einklang mit den vom Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (*IDW*) herausgegebenen Grundsätzen und Richtlinien für von qualifizierten Wirtschaftsprüfern erstellte Wertgutachten erstellt. Insbesondere wurde die Goldman Sachs Fairness Opinion weder im Einklang mit den vom IDW festgelegten Grundsätzen und Richtlinien

für die Durchführung einer Unternehmensbewertung (gemeinhin als „IDW S1“ bezeichnet) noch mit den vom IDW festgelegten Grundsätzen und Richtlinien für die Erstellung von Fairness Opinions (gemeinhin als „IDW S8“ bezeichnet) erstellt. Eine Stellungnahme wie die Goldman Sachs Fairness Opinion unterscheidet sich in einer Reihe von wichtigen Gesichtspunkten von einem Wertgutachten oder einer Fairness Opinion eines qualifizierten Wirtschaftsprüfers oder eines unabhängigen Bewertungsgutachters und von Unternehmensbewertungen im Allgemeinen.

Darüber hinaus äußert sich Goldman Sachs nicht dazu, und die Goldman Sachs Fairness Opinion befasst sich nicht damit, ob die Bestimmungen und Bedingungen des Angebots den Anforderungen des WpÜG oder der auf dessen Grundlage erlassenen Verordnungen entsprechen oder sonstigen anderen rechtlichen Anforderungen genügen oder nicht.

Goldman Sachs erhält von der Gesellschaft eine marktübliche Vergütung für ihre Tätigkeit als Finanzberater des Aufsichtsrats, der sie mit der Abgabe einer Stellungnahme zur Bewertung des Angebotspreises aus finanzieller Sicht im Zusammenhang mit dem Angebot beauftragt hat, unabhängig davon, ob das Angebot vollzogen wird. Darüber hinaus hat sich die Gesellschaft verpflichtet, bestimmte Aufwendungen zu erstatten und Goldman Sachs von bestimmten Haftungsrisiken im Zusammenhang mit der Annahme dieses Auftrags freizustellen und schadlos zu halten. Es wird darauf hingewiesen, dass Goldman Sachs von Zeit zu Zeit bestimmte Finanzberatungs- und/oder Emissionsdienstleistungen für Unternehmen des Bieterin-Mutterkonzerns erbracht hat, für die die Goldman Sachs Investment Banking eine Vergütung erhalten hat und möglicherweise erhalten wird.

Der Aufsichtsrat hat sich von der Plausibilität und Angemessenheit der von Goldman Sachs angewandten Verfahren, Methoden und Analysen auf der Grundlage eigener Erfahrungen überzeugt.

3.5 Gesamtbeurteilung der Angemessenheit der Gegenleistung

Der Vorstand und der Aufsichtsrat sind der Auffassung, dass die Angebotsgegenleistung aus finanzieller Sicht angemessen ist. Es wird allerdings darauf hingewiesen, dass aus Sicht des Vorstands und des Aufsichtsrats im Fall der vollständigen Umsetzung der in der Mittelfristplanung vorgesehenen Ziele, die eine vollständige Kompensation der Umsätze und Erträge aus dem auslaufenden MBA MVNO/4G National Roaming Abkommen mit 1&1 vorsehen, innerhalb der vorgesehenen Zeiträume und in Abhängigkeit der zugrunde gelegten Kapitalkosten mittel- bis langfristig möglicherweise ein höherer innerer Wert je Telefónica Deutschland-Aktie erreicht werden kann. Gleichwohl ist nicht gewährleistet, dass ein sich möglicherweise mittel- bis langfristig über der Angebotsgegenleistung entwickelnder innerer Wert je Telefónica Deutschland-Aktie auch an der Börse realisiert werden kann. Es kann nicht ausgeschlossen werden,

dass bei einer hohen Annahmequote oder einer außerhalb des Angebots erfolgenden Erhöhung der Beteiligung durch Unternehmen des Bieterin-Mutterkonzerns die Liquidität der Telefónica Deutschland-Aktien nicht nur unerheblich eingeschränkt sein und eine positive Entwicklung der Telefónica Deutschland-Gruppe vom Kapitalmarkt nicht oder nicht vollständig honoriert wird.

VII. ZIELE UND ABSICHTEN DER BIETERIN UND DER BIETERIN-MUTTERGESELLSCHAFT SOWIE DEREN BEWERTUNG DURCH DEN VORSTAND UND DEN AUFSICHTSRAT

Die im Folgenden dargestellten Ziele und Absichten der Bieterin basieren ausschließlich auf ihren Aussagen in der Angebotsunterlage. Laut den in der Angebotsunterlage enthaltenen Informationen handelt es sich dabei um die gemeinsamen Absichten der Bieterin und der Bieterin-Muttergesellschaft, die sich auf den Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage beziehen und von denen weder die Bieterin noch die Bieterin-Muttergesellschaft abzuweichen beabsichtigen. Die Bieterin weist in Ziffer 2.3 der Angebotsunterlage allerdings darauf hin, dass es möglich sei, dass sie ihre Absichten nach Veröffentlichung der Angebotsunterlage ändern könnte. Der Vorstand und der Aufsichtsrat der Gesellschaft weisen darauf hin, dass sie nicht in der Lage sind, die von der Bieterin geäußerten Absichten zu verifizieren oder ihre Umsetzung zu gewährleisten.

Die nachfolgende zusammenfassende Darstellung soll einen Überblick über die in der Angebotsunterlage dargelegten Hintergründe des Angebots (dazu nachfolgend Ziffer 1.1 dieser Stellungnahme) und die Absichten der Bieterin und der Bieterin-Muttergesellschaft (dazu nachfolgend Ziffer 1.2 dieser Stellungnahme) geben und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit; den Telefónica Deutschland-Aktionären wird deshalb empfohlen, die betreffenden Ausführungen in den Ziffern 9 und 10 der Angebotsunterlage sorgfältig zu lesen. Im Anschluss nehmen der Vorstand und der Aufsichtsrat hierzu Stellung (dazu nachfolgend Ziffer 2 dieser Stellungnahme).

1. Angaben der Bieterin in der Angebotsunterlage

1.1 Wirtschaftliche und strategische Hintergründe des Angebots

Die Bieterin beschreibt in Ziffer 9 der Angebotsunterlage die wirtschaftlichen und strategischen Hintergründe des Angebots. Danach verfolgen die Bieterin und die Bieterin-Muttergesellschaft mit dem Angebot das strategische Ziel, ihre Beteiligung an der Telefónica Deutschland zu erhöhen. Die Bieterin gibt an, dass sie und die Bieterin-Muttergesellschaft mit dem Angebot beabsichtigen, die bestehende (mittelbare) Mehrheitsbeteiligung der Bieterin-Muttergesellschaft in Höhe von derzeit ca. 80,16 % des Grundkapitals und der Stimmrechte an der Gesellschaft zu erhöhen und damit ihren

künftigen Anteil an dem Gewinn und den Cashflows von Telefónica Deutschland zu steigern. Laut Bieterin soll durch die Beteiligungsaufstockung der Beitrag von Telefónica Deutschland zu dem Konzerngewinn der Bieterin-Muttergesellschaft erhöht werden.

Nach Angaben der Bieterin bekräftigt das Angebot die Strategie der Bieterin-Muttergesellschaft, sich auf ihre Kernregionen (d.h. Spanien, Brasilien, Deutschland und Vereinigtes Königreich) zu konzentrieren, und ihr starkes Bekenntnis zum deutschen Markt fortzusetzen. Aus Sicht der Bieterin unterstützt das Angebot auch die Bemühungen der Bieterin-Muttergesellschaft, die Kapitalstruktur des Bieterin-Mutterkonzerns zu vereinfachen, und verbessere die in dem Bieterin-Mutterkonzern generierten Euro-Cashflows.

Darüber hinaus gibt die Bieterin an, dass die Bieterin-Muttergesellschaft im Zusammenhang mit dem Angebot die Absicht mitgeteilt hat, unbeschadet der bereits bestätigten Dividende von EUR 0,18 je Aktie für das Geschäftsjahr 2023 eine Überarbeitung der derzeitigen Dividendenpolitik für die Aktionäre von Telefónica Deutschland voranzutreiben, um eine konservativere Finanzpolitik zu etablieren, die es Telefónica Deutschland ermöglicht, sich besser auf ihre Verpflichtung zu konzentrieren, weiterhin nachhaltiges Wachstum und Effizienz zu erzielen, nachdem kürzlich der Verlust eines wesentlichen Großhandelsvertrags (Wholesale-Vertrag), nämlich der Verlust des MBA MVNO/4G National Roaming Abkommens mit 1&1, zu beklagen war.

1.2 Absichten der Bieterin und der Bieterin-Muttergesellschaft

1.2.1 Künftige Geschäftstätigkeit von Telefónica Deutschland

Ausweislich Ziffer 10.1 der Angebotsunterlage sind die Bieterin und die Bieterin-Muttergesellschaft der Ansicht, dass Telefónica Deutschland eine erfolgreiche Geschäftsstrategie verfolgt. Laut Bieterin verfolgen sie und die Bieterin-Muttergesellschaft keine Absichten, die sich auf die Geschäftstätigkeit oder die strategischen Ziele von Telefónica Deutschland auswirken würden. Es wird betont, dass Telefónica Deutschland unter dem Dach der Bieterin-Muttergesellschaft weiterhin eigenständig geführt werden soll. Nach Angaben der Bieterin beabsichtigen sie und die Bieterin-Muttergesellschaft, weiterhin eng mit dem Vorstand der Telefónica Deutschland zusammenzuarbeiten und diese bei der Umsetzung ihrer Strategie zu unterstützen. Die Bieterin und die Bieterin-Muttergesellschaft seien davon überzeugt, dass die beabsichtigte Beteiligungsaufstockung Kontinuität gewährleisten und die guten Beziehungen von Telefónica Deutschland zu ihren Mitarbeitern, Kunden, Geschäftspartnern und Lieferanten weiter stärken wird.

1.2.2 Sitz und Standorte der Telefónica Deutschland

Ausweislich Ziffer 10.2 der Angebotsunterlage beabsichtigen die Bieterin und die Bieterin-Muttergesellschaft nicht, den Sitz von Telefónica Deutschland in München an einen anderen Ort zu verlegen oder Standorte oder wesentliche Teile von Telefónica Deutschland zu verlegen oder zu schließen.

1.2.3 Vermögenswerte und künftige Verpflichtungen von Telefónica Deutschland
Ausweislich Ziffer 10.3 der Angebotsunterlage haben die Bieterin und die Bieterin-Muttergesellschaft keine Absichten in Bezug auf das Vermögen von Telefónica Deutschland oder die Begründung künftiger Verpflichtungen.

1.2.4 Arbeitnehmer, Arbeitnehmervertretungen und Beschäftigungsbedingungen
Ausweislich Ziffer 10.4 der Angebotsunterlage beabsichtigen die Bieterin und die Bieterin-Muttergesellschaft nicht, Änderungen im Hinblick auf die Arbeitnehmer der Telefónica Deutschland und deren Beschäftigungsbedingungen herbeizuführen. Die Bieterin und die Bieterin-Muttergesellschaft schätzen das Know-how und die Erfahrung der Mitarbeiter von Telefónica Deutschland und seien überzeugt, dass sich für die Mitarbeiter von Telefónica Deutschland auch nach dem Vollzug des Angebots attraktive Perspektiven ergeben würden.

Des Weiteren gibt die Bieterin an, dass sie und die Bieterin-Muttergesellschaft auch nicht beabsichtigen, Änderungen im Hinblick auf die Arbeitnehmervertretung im Aufsichtsrat der Telefónica Deutschland herbeizuführen.

1.2.5 Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats von Telefónica Deutschland
In Ziffer 10.5 der Angebotsunterlage betont die Bieterin, dass sie und die Bieterin-Muttergesellschaft vollstes Vertrauen in die derzeitigen Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats von Telefónica Deutschland haben. Nach Angaben der Bieterin haben sie und die Bieterin-Muttergesellschaft nicht die Absicht, Änderungen an der Zusammensetzung oder der Größe des Vorstands der Telefónica Deutschland zu veranlassen oder die derzeitigen Mitglieder des Aufsichtsrats der Telefónica Deutschland zu ersetzen.

1.2.6 Strukturmaßnahmen
Ausweislich Ziffer 10.6 der Angebotsunterlage beabsichtigen die Bieterin und die Bieterin-Muttergesellschaft keine Strukturmaßnahmen in Bezug auf die Telefónica Deutschland. Nach Angaben der Bieterin haben sie und die Bieterin-Muttergesellschaft nicht die Absicht und sind dazu auch nicht verpflichtet, einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag mit der Telefónica Deutschland gemäß § 291 AktG abzuschließen. Die Bieterin erwartet, dass der Vorstand von Telefónica Deutschland die Gesellschaft weiterhin unabhängig führen wird.

Darüber hinaus erklärt die Bieterin, dass sie und die Bieterin-Muttergesellschaft nach Vollzug des Angebots oder zu einem späteren Zeitpunkt erwägen könnten, (i) im Rahmen des anwendbaren Rechts sowie in Abstimmung mit dem Vorstand und dem Aufsichtsrat der Gesellschaft einen Widerruf der Zulassung der Telefónica Deutschland-Aktien zum Handel im regulierten Markt (Delisting) herbeizuführen und (ii) bei Vorliegen der entsprechenden Voraussetzungen einen Ausschluss der Minderheitsaktionäre (Squeeze-out) durchzuführen. Außerdem könnte die Bieterin-Muttergesellschaft erwägen, alle von ihr unmittelbar oder mittelbar gehaltenen Telefónica Deutschland-Aktien zu einem späteren Zeitpunkt unter der Bieterin zu konsolidieren. Bezüglich der weiteren Einzelheiten zu diesen möglicherweise noch zu erwägenden Strukturmaßnahmen wird auf Ziffer 10.6 der Angebotsunterlage verwiesen.

1.2.7 Dividendenpolitik

In Ziffer 10.7 der Angebotsunterlage macht die Bieterin Angaben zur künftigen Dividendenpolitik. Danach beabsichtigen sie und die Bieterin-Muttergesellschaft im Zusammenhang mit dem Angebot, unbeschadet der bereits bestätigten Dividende von EUR 0,18 je Aktie für das Geschäftsjahr 2023, auf eine Überprüfung der derzeitigen Dividendenpolitik von Telefónica Deutschland hinzuwirken. Die Bieterin gibt an, dass die künftige Dividendenpolitik von Telefónica Deutschland den Bedarf, der sich aus der Umsetzung des aktuellen Geschäftsplans ergibt, widerspiegeln und dementsprechend unter anderem von den künftigen Ausgaben- und Investitionsplänen von Telefónica Deutschland sowie von anderen bestehenden oder potenziellen Risiken und Eventualitäten abhängen wird. In diesem Zusammenhang weist die Bieterin darauf hin, dass derjenige Telefónica Aktionär, der seine Telefónica Deutschland-Aktien andient, die bestätigte Dividende in Höhe von EUR 0,18 für das Geschäftsjahr 2023 nicht erhalten wird, da diese voraussichtlich erst im Mai 2024 und damit nach Ablauf der Annahmefrist ausgezahlt wird.

Nach Ansicht der Bieterin und der Bieterin-Muttergesellschaft bietet das Angebot daher für alle Aktionäre, insbesondere für diejenigen, für die die aktuelle Dividendenpolitik maßgeblich ist, eine attraktive Möglichkeit, zu einem erheblichen Aufschlag Liquidität zu erhalten.

1.2.8 Absichten hinsichtlich der Bieterin und der Bieterin-Muttergesellschaft

In Ziffer 10.8 der Angebotsunterlage werden die Absichten hinsichtlich der Bieterin und der Bieterin-Muttergesellschaft wie folgt beschrieben: Die Bieterin betreibt kein operatives Geschäft. Der Unternehmensgegenstand der Bieterin ist der Erwerb, das Halten und das Verwalten von Beteiligungen an

Gesellschaften und Unternehmen im eigenen Namen, auf eigene Rechnung und nicht als Dienstleistung für Dritte.

Die Bieterin und die Bieterin-Muttergesellschaft haben mit Ausnahme der in Ziffer 15 der Angebotsunterlage beschriebenen Auswirkungen auf ihre eigene Vermögens-, Finanz- und Ertragslage keine Absichten, die sich auf den Sitz der Gesellschaften oder den Standort wesentlicher Unternehmensteile, ihre künftige Geschäftstätigkeit, die Verwendung des Vermögens oder die künftigen Verpflichtungen der Bieterin und der Bieterin-Muttergesellschaft, die Mitglieder der Geschäftsführungsorgane der Bieterin und der Bieterin-Muttergesellschaft oder, soweit vorhanden, auf die Arbeitnehmer und ihre Vertretungen oder die Beschäftigungsbedingungen der Bieterin und der Bieterin-Muttergesellschaft auswirken oder diese ändern könnten.

2. Bewertung der mit dem Angebot der Bieterin verfolgten Ziele und Absichten sowie der voraussichtlichen Folgen für Telefónica Deutschland durch den Vorstand und den Aufsichtsrat

2.1 Hintergrund des Angebots, wirtschaftliche und strategische Beweggründe

Der Vorstand und der Aufsichtsrat nehmen das von der Bieterin und der Bieterin-Muttergesellschaft mit dem Angebot verfolgte Ziel zur Kenntnis, die bestehende mittelbare Mehrheitsbeteiligung der Bieterin-Muttergesellschaft an der Telefónica Deutschland zu erhöhen und damit ihren künftigen Anteil an dem Gewinn und den Cashflows von Telefónica Deutschland zu steigern.

2.2 Künftige Geschäftstätigkeit von Telefónica Deutschland

Der Vorstand und der Aufsichtsrat nehmen positiv die Aussage der Bieterin zur Kenntnis, dass die Bieterin und die Bieterin-Muttergesellschaft der Ansicht sind, dass Telefónica Deutschland eine erfolgreiche Geschäftsstrategie verfolgt. Der Vorstand und der Aufsichtsrat begrüßen, dass die Bieterin und die Bieterin-Muttergesellschaft derzeit keine Pläne haben, die sich auf die Geschäftstätigkeit oder die strategischen Ziele von Telefónica Deutschland auswirken würden, und dass die Telefónica Deutschland unter dem Dach der Bieterin-Muttergesellschaft weiterhin eigenständig geführt werden soll. Der Vorstand und der Aufsichtsrat begrüßen ferner, dass die Bieterin und die Bieterin-Muttergesellschaft beabsichtigen, weiterhin eng mit der Geschäftsführung der Telefónica Deutschland zusammenzuarbeiten und diese bei der Umsetzung ihrer Strategie zu unterstützen. Der Vorstand und der Aufsichtsrat nehmen ferner zur Kenntnis, dass die Bieterin und die Bieterin-Muttergesellschaft davon überzeugt sind, dass die beabsichtigte Beteiligungsaufstockung Kontinuität gewährleisten und die guten

Beziehungen von Telefónica Deutschland zu ihren Mitarbeitern, Kunden, Geschäftspartnern und Lieferanten weiter stärken wird.

2.3 Sitz von Telefónica Deutschland, Standort wesentlicher Unternehmensteile

Der Vorstand und der Aufsichtsrat begrüßen, dass die Bieterin und die Bieterin-Muttergesellschaft keine Absichten in Bezug auf eine Verlegung des Sitzes oder eine Verlegung oder Schließung von wesentlichen Unternehmensstandorten von Telefónica Deutschland haben, da ein entsprechender Änderungsbedarf nach ihrer Auffassung derzeit nicht besteht.

2.4 Vermögenswerte und künftige Verpflichtungen von Telefónica Deutschland

Der Vorstand und der Aufsichtsrat begrüßen des Weiteren, dass die Bieterin und die Bieterin-Muttergesellschaft keine Absichten in Bezug auf das Vermögen und die Begründung künftiger Verpflichtungen von Telefónica Deutschland haben.

2.5 Arbeitnehmer, Arbeitnehmervertretungen und Beschäftigungsbedingungen

Der Vorstand und der Aufsichtsrat begrüßen, dass die Bieterin und die Bieterin-Muttergesellschaft keine Absichten hinsichtlich etwaiger Änderungen für die Arbeitnehmer, deren Beschäftigungsbedingungen und die Arbeitnehmervertretungen von Telefónica Deutschland haben. Der Vorstand und der Aufsichtsrat nehmen darüber hinaus positiv zur Kenntnis, dass die Bieterin und die Bieterin-Muttergesellschaft das Know-how und die Erfahrung der Mitarbeiter von Telefónica Deutschland schätzen und teilen die Überzeugung, dass sich für die Mitarbeiter von Telefónica Deutschland auch nach dem Vollzug des Angebots attraktive Perspektiven ergeben werden.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat gehen daher übereinstimmend davon aus, dass der Vollzug des Angebots keine nachteiligen Auswirkungen auf die Arbeitnehmer der Telefónica Deutschland und der Telefónica Deutschland-Gruppe hinsichtlich ihrer Arbeitsverträge und Arbeitsbedingungen haben wird. Ferner gehen der Vorstand und der Aufsichtsrat übereinstimmend davon aus, dass der Vollzug des Angebots auf die Arbeitnehmervertretungen, insbesondere die Betriebsräte der Telefónica Deutschland-Gruppe, keine Auswirkungen haben wird.

2.6 Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats von Telefónica Deutschland

Der Vorstand und der Aufsichtsrat nehmen zur Kenntnis, dass die Bieterin und die Bieterin-Muttergesellschaft vollstes Vertrauen in die derzeitigen Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats von Telefónica Deutschland haben und nicht beabsichtigen, Änderungen im derzeitigen Vorstand der Telefónica Deutschland zu veranlassen oder die derzeitigen Mitglieder des Aufsichtsrats der Telefónica Deutschland zu ersetzen.

2.7 Strukturmaßnahmen

Der Vorstand und der Aufsichtsrat begrüßen die Aussage der Bieterin, dass sie und die Bieterin-Muttergesellschaft derzeit keine Strukturmaßnahmen in Bezug auf die Telefónica Deutschland und ausdrücklich keinen Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags mit der Telefónica Deutschland beabsichtigen.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat nehmen zur Kenntnis, dass die Bieterin und die Bieterin-Muttergesellschaft nach dem Vollzug des Angebots oder zu einem späteren Zeitpunkt erwägen könnten, (i) im Rahmen des anwendbaren Rechts sowie in Abstimmung mit dem Vorstand und dem Aufsichtsrat der Gesellschaft einen Widerruf der Zulassung der Telefónica Deutschland-Aktien zum Handel im regulierten Markt (Delisting) herbeizuführen und (ii) bei Vorliegen der entsprechenden Voraussetzungen einen Ausschluss der Minderheitsaktionäre (Squeeze-out) durchzuführen. Außerdem nehmen der Vorstand und der Aufsichtsrat zur Kenntnis, dass die Bieterin-Muttergesellschaft erwägen könnte, alle von ihr unmittelbar oder mittelbar gehaltenen Telefónica Deutschland-Aktien zu einem späteren Zeitpunkt unter der Bieterin zu konsolidieren. Da solche Erwägungen der Bieterin und der Bieterin-Muttergesellschaft derzeit noch nicht angestellt werden, bedürfen sie im Rahmen dieser Stellungnahme keiner Bewertung durch den Vorstand und den Aufsichtsrat.

2.8 Dividendenpolitik

Für die Geschäftsjahre 2020, 2021 und 2022 betrug die durch die Gesellschaft ausgeschüttete Dividende jeweils EUR 0,18 je dividendenberechtigter Aktie. Der Vorstand und der Aufsichtsrat haben zugesagt, der Hauptversammlung den Betrag von EUR 0,18 je dividendenberechtigter Aktie auch für das Geschäftsjahr 2023 als Mindestdividende vorzuschlagen. Außerdem haben sie erklärt, dass sie in ihrem Dividendenvorschlag an die Hauptversammlung der Gesellschaft auch die zu erwartenden künftigen Vorteile im Hinblick auf den Ausbau des 5G-Netzes und die Einführung der kommerziellen Angebote für 5G berücksichtigen könnten.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat nehmen zur Kenntnis, dass die Bieterin und die Bieterin-Muttergesellschaft im Zusammenhang mit dem Angebot beabsichtigen, unbeschadet der – aus Sicht der Bieterin – bereits bestätigten Dividende von EUR 0,18 je Aktie für das Geschäftsjahr 2023 auf eine Überprüfung der derzeitigen Dividendenpolitik von Telefónica Deutschland hinzuwirken. Der Vorstand und der Aufsichtsrat begrüßen die Absicht der Bieterin und der Bieterin-Muttergesellschaft, mit dem Angebot den Minderheitsaktionären der Gesellschaft, für die die derzeitige Dividendenpolitik maßgeblich ist, den Verkauf ihrer Telefónica Deutschland-Aktien außerhalb der Börse zu ermöglichen. Der Vorstand und der Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass die Bieterin und mittelbar die Bieterin-Muttergesellschaft aufgrund ihrer bereits bestehenden Stimmrechtsmehrheit bereits jetzt in der Hauptversammlung der Telefónica Deutschland über die Ausschüttung von Dividenden entscheiden können. Dies schließt

insbesondere die Möglichkeit ein, in Zukunft auch keine Dividendenausschüttung oder eine im Vergleich zur bisherigen Dividendenpolitik niedrigere Ausschüttung zu beschließen.

2.9 Steuerliche Folgen

Der Vorstand und der Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass der Vollzug des Angebots Auswirkungen auf die steuerliche Situation der Telefónica Deutschland-Gruppe haben kann. Der Telefónica Deutschland-Gruppe zugehörige Gesellschaften sind Eigentümer von Grundstücken. Der Vollzug des Angebots könnte eine Grunderwerbsteuer (*Grunderwerbsteuer*) auslösen. In Deutschland beispielsweise liegt der anwendbare Grunderwerbsteuersatz zwischen 3,5 % und 6,5 %, abhängig von dem jeweiligen Bundesland, in dem das Grundstück belegen ist. Die Höhe der Grunderwerbsteuer hängt von dem Wert ab, der dem Grundstück und den darauf befindlichen Gebäuden zugeschrieben wird. Insgesamt schätzen der Vorstand und der Aufsichtsrat die Auswirkungen der durch den Vollzug des Angebots möglicherweise ausgelösten Grunderwerbsteuer auf weniger als EUR 100.000 für die gesamte Telefónica Deutschland-Gruppe.

2.10 Finanzielle Folgen

Der Vorstand und der Aufsichtsrat weisen hinsichtlich der Auswirkungen eines erfolgreichen Angebots auf bestehende Finanzierungsvereinbarungen der Telefónica Deutschland-Gruppe darauf hin, dass keine wesentlichen Finanzierungsvereinbarungen bestehen, in deren Zusammenhang dem Vertragspartner im Falle eines erfolgreichen Angebots ein Kündigungsrecht zusteht.

2.11 Folgen für wesentliche vertragliche Vereinbarungen

Der Vorstand und der Aufsichtsrat weisen hinsichtlich der Auswirkungen eines erfolgreichen Angebots auf wesentliche vertragliche Vereinbarungen der Telefónica Deutschland-Gruppe darauf hin, dass keine wesentlichen vertraglichen Vereinbarungen bestehen, in deren Zusammenhang dem Vertragspartner im Falle eines erfolgreichen Angebots ein Kündigungsrecht zusteht.

VIII. AUSWIRKUNGEN AUF DIE TELEFÓNICA DEUTSCHLAND-AKTIONÄRE

Die nachfolgenden Ausführungen dienen dazu, Telefónica Deutschland-Aktionären Informationen für eine Beurteilung der Folgen einer Annahme oder Nichtannahme des Angebots zur Verfügung zu stellen. Diese Angaben enthalten einige Aspekte, die der Vorstand und der Aufsichtsrat für die Entscheidung der Telefónica Deutschland-Aktionäre über die Annahme des Angebots für relevant halten. Allerdings kann eine solche Darstellung nicht abschließend sein, weil individuelle Besonderheiten nicht berücksichtigt werden können. Telefónica Deutschland-Aktionäre müssen eine eigenständige Entscheidung treffen, ob und in welchem Umfang sie das Angebot annehmen möchten. Die folgenden Punkte dienen nur zur Orientierung. Insbesondere können der

Vorstand und der Aufsichtsrat keine Einschätzung darüber abgeben, ob den Telefónica Deutschland-Aktionären durch die Annahme oder Nichtannahme des Angebots steuerliche Nachteile entstehen oder steuerliche Vorteile entgehen könnten. Jeder Telefónica Deutschland-Aktionär sollte bei der Entscheidung seine persönlichen Umstände ausreichend berücksichtigen. Der Vorstand und der Aufsichtsrat empfehlen, dass jeder einzelne Telefónica Deutschland-Aktionär, wenn und soweit nötig, sachverständigen Rat einholen sollte.

1. Voraussichtliche Folgen eines erfolgreichen Angebots für Telefónica Deutschland-Aktionäre, die das Angebot annehmen

Unter Berücksichtigung der obigen Ausführungen sollten alle Telefónica Deutschland-Aktionäre, die beabsichtigen, das Angebot anzunehmen, unter anderem die nachfolgenden Punkte beachten:

- Telefónica Deutschland-Aktionäre, die das Angebot annehmen werden oder angenommen haben, werden nicht länger von einer etwaigen positiven Entwicklung des Börsenkurses der Telefónica Deutschland-Aktien, mit dem Vollzug des Angebots in Zusammenhang stehenden Vorteilen oder einer etwaigen positiven Geschäftsentwicklung von Telefónica Deutschland profitieren, insbesondere in Form der Zahlung einer Dividende. Andererseits tragen diese Telefónica Deutschland-Aktionäre auch nicht mehr die Risiken, die aus negativen Entwicklungen bei der Gesellschaft oder des Marktumfeldes resultieren könnten. Sie werden insbesondere nicht durch negative Entwicklungen des Aktienkurses der Telefónica Deutschland-Aktien beeinträchtigt.
- Der Vollzug des Angebots erfolgt erst, wenn die Angebotsbedingung eingetreten ist oder die Bieterin wirksam auf ihren Eintritt verzichtet hat (vgl. dazu die Ausführungen unter Ziffer 13 der Angebotsunterlage) und die Annahmefrist abgelaufen ist. Ob die Angebotsbedingung eintritt, stellt sich gegebenenfalls erst nach dem Ablauf der Annahmefrist heraus.
- Die durch die Annahme des Angebots zustande gekommenen Verträge werden nicht vollzogen und entfallen und Zum Verkauf Eingereichte Telefónica Deutschland-Aktien werden zurückgewährt, wenn die Angebotsbedingung nicht eingetreten ist oder die Bieterin nicht wirksam auf diese verzichtet hat (vgl. dazu die Ausführungen unter Ziffer 13 der Angebotsunterlage).
- Die Mindestpreisvorschriften des WpÜG und der WpÜG-Angebotsverordnung finden auf das Angebot keine Anwendung. Sollte die Bieterin oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen vor Ablauf der Annahmefrist Telefónica Deutschland-Aktien außerhalb des Angebots zu einem höheren Preis als dem Angebotspreis erworben oder Vorkehrungen für einen solchen Erwerb getroffen haben,

müsste die Bieterin oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen allerdings nach den anwendbaren Vorschriften des Wertpapierrechts der Vereinigten Staaten den Angebotspreis auf den höchsten außerhalb des Angebots für Telefónica Deutschland-Aktien gezahlten Preis erhöhen und das Angebot entsprechend nach Maßgabe von § 21 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpÜG ändern. Ausweislich Ziffer 4 der Angebotsunterlage haben die Bieterin und mit ihr verbundene Unternehmen jedoch nicht die Absicht, Telefónica Deutschland-Aktien außerhalb des Angebots zu einem höheren Preis als dem Angebotspreis zu erwerben. Sollte dies der Fall sein, würde jede Erhöhung des Angebotspreises aufgrund des Erwerbs von Telefónica Deutschland-Aktien außerhalb des Angebots entsprechend den Vorgaben in Ziffer 4 der Angebotsunterlage veröffentlicht werden. Alle Telefónica Deutschland-Aktionäre, die das Angebot annehmen, würden den erhöhten Angebotspreis nach Maßgabe von Ziffer 17.6 der Angebotsunterlage erhalten.

- Telefónica Deutschland-Aktionäre, die das Angebot annehmen, nehmen an keinen Abfindungs- oder Ausgleichszahlungen teil, die kraft Gesetzes im Fall etwaiger nach dem Vollzug des Angebots umgesetzter Strukturmaßnahmen (vgl. näher die Ausführungen unter Ziffer 16.3 der Angebotsunterlage) erforderlich sein könnten. Etwaige Abfindungs- oder Ausgleichszahlungen werden grundsätzlich nach dem Gesamtwert eines Unternehmens bemessen und können in einem gerichtlichen Verfahren (im Rahmen eines Spruchverfahrens oder eines sonstigen Verfahrens) überprüft werden. Solche Abfindungszahlungen könnten dem Betrag des Angebotspreises entsprechen, könnten jedoch auch darüber oder darunter liegen. Nach Ansicht des Vorstands und des Aufsichtsrats ist nicht auszuschließen, dass zu einem späteren Zeitpunkt Abfindungsbeträge über dem Betrag des Angebotspreises liegen könnten. Auch wenn sie höher ausfallen, haben die das Angebot annehmenden Aktionäre der Telefónica Deutschland keinen Anspruch auf solche Abfindungszahlungen oder etwaige zusätzliche Zahlungen.
- Sollte in Zukunft eine Dividende ausgeschüttet werden, kommt diese Telefónica Deutschland-Aktionären, die das Angebot annehmen, nicht zugute. Dies gilt auch für die Dividende für das Geschäftsjahr 2023, die voraussichtlich im Mai 2024 ausbezahlt wird.
- Die Bieterin ist nach dem WpÜG berechtigt, die Angebotsgegenleistung bis zu einem Werktag vor Ablauf der Annahmefrist zu ändern. Sie kann allerdings die Angebotsgegenleistung nicht verringern. Im Falle einer Änderung des Angebots steht denjenigen Telefónica Deutschland-Aktionären, die das Angebot vor der Veröffentlichung der Angebotsänderung angenommen haben, bis zum Ablauf der Annahmefrist ein Rücktrittsrecht gemäß Ziffer 18.1 erster Aufzählungspunkt

der Angebotsunterlage zu. Die Möglichkeit zur Annahme des geänderten Angebots bleibt unberührt.

- Ausweislich Ziffer 17.7 der Angebotsunterlage wird die Bieterin die Zulassung der Zum Verkauf Eingereichten Telefónica Deutschland-Aktien zum Handel an der Frankfurter Wertpapierbörse im Teilbereich des regulierten Marktes mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (Prime Standard) beantragen. Telefónica Deutschland-Aktionäre, die das Angebot angenommen haben, können ihre Zum Verkauf Eingereichten Telefónica Deutschland-Aktien an der Börse handeln, sobald die Zum Verkauf Eingereichten Telefónica Deutschland-Aktien in die ISIN DE000A3MQD87 eingebucht worden sind. Es gibt jedoch keine Garantie, dass ein solcher Handel tatsächlich stattfinden wird. Der Handel wird voraussichtlich am dritten Börsenhandelstag nach Beginn der Annahmefrist beginnen. Er wird mit Ablauf der Börsenhandelszeit des letzten Tages der Annahmefrist beendet sein. Die Erwerber von Zum Verkauf Eingereichten Telefónica Deutschland-Aktien, die unter der ISIN DE000A3MQD87 gehandelt werden, übernehmen alle Rechte und Pflichten aus den durch Annahme des Angebots geschlossenen Verträgen in Bezug auf diese Telefónica Deutschland-Aktien. Das Handelsvolumen und die Liquidität der Zum Verkauf Eingereichten Telefónica Deutschland-Aktien hängen von der jeweiligen Annahmequote ab und können daher möglicherweise nicht oder nur in geringem Umfang vorhanden sein und erheblichen Schwankungen unterliegen. Es ist deshalb möglich, dass mangels Nachfrage ein Verkauf von Zum Verkauf Eingereichten Telefónica Deutschland-Aktien über die Börse nicht erfolgen kann.

2. Voraussichtliche Folgen eines erfolgreichen Angebots für Telefónica Deutschland-Aktionäre, die das Angebot nicht annehmen

Telefónica Deutschland-Aktionäre, die das Angebot nicht annehmen, bleiben Aktionäre von Telefónica Deutschland. Sie sollten jedoch unter anderem die Ausführungen der Bieterin unter Ziffer 16 der Angebotsunterlage sowie die folgenden Punkte berücksichtigen:

- Soweit Telefónica Deutschland-Aktionäre das Angebot nicht annehmen, tragen sie auch künftig die Risiken und Chancen der künftigen Entwicklung der Telefónica Deutschland-Aktien. Die Bieterin und Bieterin-Muttergesellschaft verfügen auch nach Vollzug dieses Angebots über die erforderliche Stimmrechtsmehrheit, in der Hauptversammlung der Telefónica Deutschland die Ausschüttung einer Dividende und deren Höhe zu bestimmen.
- Mit dem Vollzug des Angebots wird sich der Streubesitz der Telefónica Deutschland-Aktien verringern, was zu einer Reduzierung des Angebots und der

Nachfrage nach diesen Aktien führen wird. Infolgedessen kann die Liquidität der Telefónica Deutschland-Aktien abnehmen, was zu Verzögerungen oder sogar zum Scheitern bei der Ausführung von Kauf- und Verkaufsaufträgen führen kann. Das könnte in Zukunft auch zu stärkeren Kursschwankungen der Telefónica Deutschland-Aktien führen.

- Der Börsenkurs der Telefónica Deutschland-Aktien in den letzten Börsenhandelstagen vor Veröffentlichung der Angebotsunterlage spiegelt vermutlich die Tatsache wider, dass die Bieterin am 7. November 2023 ihre Entscheidung zur Abgabe eines Angebots bekannt gegeben hat. Es ist ungewiss, ob sich der Börsenkurs der Telefónica Deutschland-Aktien nach Vollzug des Angebots weiterhin auf dem derzeitigen Niveau bewegen oder ob er höher oder niedriger sein wird.
- Die Telefónica Deutschland-Aktien sind derzeit sowohl im MDAX, einem von der Deutschen Börse berechneten Aktienindex bestehend aus 50 an der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelten Emittenten, als auch im TecDAX, einem von der Deutschen Börse berechneten Aktienindex bestehend aus 30 an der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelten Emittenten, enthalten. Der Vollzug des Angebots oder sonstige, etwa dazu parallel laufende Erwerbe von Telefónica Deutschland-Aktien durch die Bieterin-Muttergesellschaft oder mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen könnten zu einer Verringerung der Marktkapitalisierung im Streubesitz führen, so dass Telefónica Deutschland-Aktien bei einem der nächsten regulären Indexanpassungstermine oder außerhalb der regulären Indexanpassungstermine aufgrund einer außerordentlichen Indexanpassung anlässlich einer erheblichen Verringerung des Streubesitzes aus dem MDAX und/oder TecDAX ausscheiden. Insbesondere, wenn zukünftig weniger als 10 % der Aktien von Telefónica Deutschland im Streubesitz verbleiben, ist zu erwarten, dass Telefónica Deutschland aus dem MDAX und dem TecDAX ausgeschlossen wird, da die 10 %-Schwelle eine zwingende Mindestanforderung der Deutschen Börse für die Einbeziehung in den MDAX und den TecDAX darstellt. Ein Ausscheiden aus dem MDAX und/oder dem TecDAX könnte dazu führen, dass Investmentfonds und sonstige institutionelle Anleger, deren Anlagen diese Indizes abbilden, ihre Telefónica Deutschland-Aktien veräußern und künftige Erwerbe dieser Telefónica Deutschland-Aktien unterlassen. Folge davon könnte ein Überangebot an Telefónica Deutschland-Aktien auf einem vergleichsweise illiquiden Markt sein, was sich nachteilig auf den Aktienkurs der Telefónica Deutschland-Aktien auswirken könnte.
- Die Bieterin könnte nach Vollzug des Erwerbsangebots ein Delisting der Telefónica Deutschland-Aktien anstreben (vgl. hierzu insbesondere auch Ziffern 10.6 und 16.2 der Angebotsunterlage). Im Falle eines vollständigen Delisting

gemäß § 39 Abs. 2 des Börsengesetzes (**BörsG**) würde die Bieterin oder ein anderer Rechtsträger allen Minderheitsaktionären ein Delisting-Angebot zum Erwerb der von ihnen gehaltenen Telefónica Deutschland-Aktien gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung nach § 39 Abs. 2 BörsG unterbreiten. Auf die Festlegung der Gegenleistung wäre gemäß § 39 Abs. 3 BörsG das WpÜG mit der Maßgabe entsprechend anzuwenden, dass die Gegenleistung in einer Geldleistung in Euro bestehen und dem gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurs während der letzten sechs Monate vor der Veröffentlichung nach § 10 Abs. 1 Satz 1 WpÜG entsprechen muss. Die Höhe der angemessenen Barabfindung könnte dem Angebotspreis entsprechen, aber auch höher oder niedriger liegen. Ausweislich Ziffer 16.2 der Angebotsunterlage würden die Bieterin und die Bieterin-Muttergesellschaft auf der Grundlage der derzeitigen Marktbedingungen ein Delisting-Angebot nur dann in Erwägung ziehen, wenn der Angebotspreis für ein solches Delisting-Angebot dem Angebotspreis wie in Ziffer 4 der Angebotsunterlage definiert, reduziert um etwaige von Telefónica Deutschland ab Ankündigung bis zum Vollzug eines solchen Delisting-Angebots gezahlte Dividenden, oder einem niedrigeren Preis entspricht. Ein Delisting könnte erhebliche negative Auswirkungen auf die Liquidität der Telefónica Deutschland-Aktie haben.

- Alternativ könnten die Bieterin und die Bieterin-Muttergesellschaft anstreben, dass die Telefónica Deutschland das Börsensegment wechselt, um die Kosten sowie die Transparenz- und Berichtspflichten der Telefónica Deutschland im Zusammenhang mit der Notierung der Telefónica Deutschland-Aktien im Prime Standard zu reduzieren. In diesem Falle würden die Telefónica Deutschland-Aktionäre nicht mehr von den strengeren Transparenz- und Berichtspflichten des Prime Standard-Segments profitieren. Ein solcher Wechsel des Börsensegments könnte zudem erhebliche negative Auswirkungen auf die Liquidität der Telefónica Deutschland-Aktien haben.
- Die Bieterin und die Bieterin-Muttergesellschaft verfügen bereits über die erforderliche Mehrheit von 75 % der Stimmrechte und des Grundkapitals der Telefónica Deutschland, um in der Hauptversammlung der Telefónica Deutschland wesentliche gesellschaftsrechtliche Strukturmaßnahmen oder sonstige Maßnahmen in Bezug auf die Telefónica Deutschland durchsetzen zu können. Zu den gesellschaftsrechtlichen Strukturmaßnahmen, die die Bieterin und die Bieterin-Muttergesellschaft in einer Hauptversammlung der Telefónica Deutschland beschließen könnten, gehören z.B. Satzungsänderungen, Kapitalerhöhungen, Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre bei Kapitalmaßnahmen, Unternehmensverträge wie insbesondere Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträge, Umwandlungen und Liquidationen (einschließlich einer sog. "übertragenden

Auflösung"). Nach deutschem Recht würde nur ein Teil der vorgenannten Maßnahmen eine Verpflichtung der Bieterin und/oder der Bieterin-Muttergesellschaft nach sich ziehen, den Minderheitsaktionären ein Angebot zum Erwerb ihrer Aktien gegen eine angemessene Abfindung unterbreiten oder eine andere Abfindung gewähren zu müssen, jeweils auf der Grundlage einer Unternehmensbewertung der Telefónica Deutschland, die durch ein Bewertungsgutachten zu belegen und gegebenenfalls in einem gerichtlichen Spruchverfahren oder einem sonstigen Verfahren gerichtlich zu überprüfen wäre. Da bei einer solchen Unternehmensbewertung auf die Verhältnisse zum Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung der Telefónica Deutschland über die betreffende Maßnahme abzustellen ist, kann die anzubietende Abfindung dem Angebotspreis entsprechen, aber auch höher oder niedriger liegen als dieser. Darüber hinaus kann es nach geltendem Recht möglich oder erforderlich sein, eine Abfindung in Form von Aktien anzubieten, die ebenfalls zu bewerten wäre. Die Durchführung einiger dieser Maßnahmen könnte zudem zu einer Beendigung der Börsennotierung der Telefónica Deutschland-Aktien führen.

- Die Bieterin oder die Bieterin-Muttergesellschaft könnte eine Übertragung der Telefónica Deutschland-Aktien der außenstehenden Aktionäre auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung verlangen (Squeeze-out), wenn sie unmittelbar oder mittelbar die hierfür erforderliche Anzahl der Aktien (90 % bzw. 95 %) an der Telefónica Deutschland (vgl. hierzu insbesondere Ziffern 10.6 und 16.3 der Angebotsunterlage). Mit der Durchführung eines Squeeze-out würde die Börsennotierung automatisch beendet. Ist Telefónica Deutschland oder die Bieterin verpflichtet, im Fall eines Squeeze-out eine angemessene Barabfindung zu zahlen, bestimmt sich diese grundsätzlich nach dem Unternehmenswert von Telefónica Deutschland zum betreffenden Zeitpunkt. Die Barabfindung wird im Fall eines aktien- oder verschmelzungsrechtlichen Squeeze-out durch einen gerichtlich bestellten Prüfer geprüft. Die so ermittelte Barabfindung kann dem Angebotspreis entsprechen, aber auch höher oder niedriger liegen. Die Bieterin wäre in ihrer derzeitigen Rechtsform nicht in der Lage, einen Squeeze-out nach § 62 Abs. 5 des Umwandlungsgesetzes (*UmwG*) i.V.m. §§ 327a ff. AktG (Verschmelzungsausschluss) zu verlangen, der zu einer Verschmelzung der Telefónica Deutschland auf die Bieterin führte. Dies wäre nur dann möglich, wenn die Bieterin nach Umwandlung in die Rechtsform einer Aktiengesellschaft oder eine neue Tochtergesellschaft in der Rechtsform einer Aktiengesellschaft zum maßgeblichen Zeitpunkt über mindestens 90 % des Grundkapitals der Telefónica Deutschland verfügt. Ausweislich Ziffer 16.3 der Angebotsunterlage behält sich die Bieterin das Recht vor, vorbehaltlich der wirtschaftlichen und regulatorischen Gegebenheiten zum maßgeblichen Zeitpunkt,

einen Verschmelzungsausschluss nach § 62 Abs. 5 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. AktG neu zu bewerten, was eine Umwandlung in die Rechtsform einer Aktiengesellschaft oder die Gründung einer neuen Tochtergesellschaft in der Rechtsform einer Aktiengesellschaft erfordern würde, was auch zur Folge hätte, dass die Telefónica Deutschland-Aktionäre ihre verbleibenden Telefónica Deutschland-Aktien gegen eine angemessene Barabfindung übertragen müssten.

IX. INTERESSEN DER MITGLIEDER DER FÜHRUNGSGREMIEN DER TELEFÓNICA DEUTSCHLAND

Die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats erklären, dass sie bei Abgabe dieser Stellungnahme ausschließlich im besten Interesse der Gesellschaft und ihrer Aktionäre gehandelt haben. Die Bieterin und die mit ihr gemeinsam handelnden Personen haben im Zusammenhang mit dem Angebot und dieser Stellungnahme keinen Einfluss auf Telefónica Deutschland oder ihre Organe ausgeübt.

1. Besondere Interessenlagen von Mitgliedern des Vorstands

Der Vorstandsvorsitzende Markus Haas ist zugleich Mitglied des lediglich Koordinierungszwecken dienenden Executive Committee der Bieterin-Muttergesellschaft.

Die Struktur der Vorstandsvergütung ist bei der Telefónica Deutschland auf eine nachhaltige und langfristige Entwicklung der Gesellschaft ausgerichtet. Die variable Vergütung der amtierenden Vorstandsmitglieder besteht nicht nur aus variablen Vergütungskomponenten, die an den Erfolg der Telefónica Deutschland geknüpft sind, sondern umfasst auch variable Vergütungskomponenten, die vom Erfolg der Bieterin-Muttergesellschaft abhängen, um dem strategischen Interesse der Telefónica Deutschland Rechnung zu tragen, einer wirtschaftlich erfolgreichen Unternehmensgruppe anzugehören und von damit verbundenen Synergien zu profitieren. Die festen und variablen Vergütungskomponenten, die an den Erfolg der Telefónica Deutschland geknüpft sind, überwiegen erheblich jene Elemente, die an den Erfolg der Bieterin-Muttergesellschaft anknüpfen. Für das laufende Geschäftsjahr 2023 hat der Aufsichtsrat der Gesellschaft die variable Vergütung der Vorstandsmitglieder derart festgelegt, dass bei der einjährigen variablen Vergütung (Bonus I) 30 % vom wirtschaftlichen Erfolg der Bieterin-Muttergesellschaft abhängen und bei den Komponenten mit langfristiger Anreizwirkung 33 % für den Vorstandsvorsitzenden bzw. zwischen 39 % und 51 % für die ordentlichen Vorstandsmitglieder auf den Telefónica, S.A. Performance Share Plan (Bonus III) bzw. den Telefónica, S.A. Restricted Share Plan der Bieterin-Muttergesellschaft entfallen. Weitere Informationen und Einzelheiten zur Vorstandsvergütung können dem nach § 162 AktG erstellten und vom Abschlussprüfer geprüften Vergütungsbericht der Telefónica Deutschland für das Geschäftsjahr 2022 entnommen werden.

Insbesondere infolge ihrer auch auf den Erfolg der Bieterin-Muttergesellschaft ausgerichteten variablen Vorstandsvergütung halten die Mitglieder des Vorstands der Telefónica Deutschland derzeit folgende Finanzinstrumente in Bezug auf die Bieterin-Muttergesellschaft:

Vorstandsmitglied	Finanzinstrument
Markus Haas (Chief Executive Officer (CEO), Vorstandsvorsitzender)	49.366 Aktien; insgesamt 262.911 Aktienoptionen (262.322 Aktienoptionen Telefónica, S.A. Performance Share Plan (Bonus III) & 589 Aktienoptionen Telefónica, S.A. Global Employee Share Plan (GESP))
Markus Rolle (Chief Financial Officer (CFO))	17.254 Aktien; insgesamt 119.727 Aktienoptionen (119.138 Aktienoptionen Telefónica, S.A. Performance Share Plan (Bonus III) & 589 Aktienoptionen Telefónica, S.A. Global Employee Share Plan (GESP))
Valentina Daiber (Chief Officer Legal & Corporate Affairs)	14.548 Aktien; insgesamt 91.024 Aktienoptionen (91.024 Aktienoptionen Telefónica, S.A. Performance Share Plan (Bonus III))
Nicole Gerhardt (Chief Organizational Development & People Officer)	12.161 Aktien; insgesamt 89.353 Aktienoptionen (89.353 Aktienoptionen Telefónica, S.A. Performance Share Plan (Bonus III))
Andreas Laukenmann (Chief Consumer Officer (CCO))	0 Aktien; insgesamt 32.546 Aktienoptionen (32.546 Aktienoptionen Telefónica, S.A. Restricted Share Plan (RSP))
Alfons Lösing (Chief Partner & Wholesale Officer)	25.573 Aktien; insgesamt 119.727 Aktienoptionen (119.138 Aktienoptionen Telefónica, S.A. Performance Share Plan (Bonus III) & 589 Aktienoptionen Telefónica, S.A. Global Employee Share Plan (GESP))
Yelamate Mallikarjuna Rao (Chief Technology & Information Officer)	15.077 Aktien; insgesamt 122.769 Aktienoptionen (64.504 Aktienoptionen Telefónica, S.A. Performance Share Plan (Bonus III) & 589 Aktienoptionen Telefónica, S.A. Global Employee Share Plan (GESP))

Vorstandsmitglied	Finanzinstrument
	& 57.676 Aktienoptionen Telefónica, S.A. Restricted Share Plan (RSP))

Es wird darauf hingewiesen, dass ein mögliches späteres Delisting von Telefónica Deutschland-Aktien zu einer Beschleunigung von Auszahlungsverpflichtungen von Telefónica Deutschland unter bestehenden Long-Term Incentive-Plänen der Mitglieder des Vorstands führen kann.

2. Besondere Interessenlagen von Mitgliedern des Aufsichtsrats

Die Mitglieder des Aufsichtsrats Pablo De Carvajal González, Maria García-Legaz Ponce und Ernesto Gardelliano sind zugleich in leitenden Funktionen der Bieterin-Muttergesellschaft tätig. Das Mitglied des Aufsichtsrats Julio Linares López war seit 1970 bis zum März 2022 in leitenden Funktionen der Bieterin-Muttergesellschaft und deren Tochterunternehmen tätig, unter anderem von 2007 bis 2012 als Chief Operating Officer und stellvertretender Vorsitzender des Verwaltungsrats der Bieterin-Muttergesellschaft. Herr Linares López ist derzeit Mitglied des Kuratoriums der Telefónica Stiftung (*Fundacion Telefónica*), die mit der Bieterin-Muttergesellschaft eng verbunden ist. Diese vier Aufsichtsratsmitglieder haben sich daher im Hinblick auf das Angebot und die Abgabe dieser Stellungnahme für befangen erklärt.

Um diesen möglichen Interessenkonflikten bestmöglich begegnen zu können und aus Effizienzgründen hat der Aufsichtsrat den Erwerbsangebotssausschuss eingerichtet, der sich aus drei unabhängigen Anteilseignervertretern und drei Arbeitnehmervertretern zusammensetzt. Mitglieder des Erwerbsangebotsausschusses sind Peter Löscher (als Vorsitzender), Thomas Pfeil, Martin Butz, Christoph Heil, Michael Hofmann und Jaime Smith Basterra. Herr Löscher ist zwar zugleich unabhängiges, nicht-exekutives Mitglied des Verwaltungsrats und dabei Vorsitzender des Prüfungsausschusses sowie Mitglied des Strategie- und Innovationsausschusses und der Executive Commission des Verwaltungsrats der Bieterin-Muttergesellschaft. Er hat aber einerseits versichert, bei Abstimmungen des Verwaltungsrats der Bieterin-Muttergesellschaft, die die Telefónica Deutschland betreffen, von seinem Stimmrecht keinen Gebrauch zu machen, und wurde andererseits nach Aussage der Bieterin-Muttergesellschaft von dieser zu Beratungen und Beschlussfassungen betreffend die Telefónica Deutschland, insbesondere bezüglich der Abgabe des Angebots, nicht hinzugezogen. Herr Smith Basterra war bis 2012 für die Gruppe der Bieterin-Muttergesellschaft tätig, ist seitdem aber bei anderen Unternehmen beschäftigt und nicht mehr in Entscheidungen der Bieterin-Muttergesellschaft eingebunden.

Von den Mitgliedern des Aufsichtsrats, die sich nicht für befangen erklärt haben, halten Peter Löscher, Jaime Smith Basterra, Thomas Pfeil, Martin Butz, Cansever Heil, Barbara Rothfuß und Dr. Jan-Erik Walter Aktien und – im Fall von Martin Butz – Aktienoptionen an der Bieterin-Muttergesellschaft. Die Anzahl an Aktien und Aktienoptionen gemessen an der Gesamtanzahl der von der Bieterin-Muttergesellschaft ausgegebenen Aktien ist jedoch so gering, dass davon keine individuelle Interessenskonfliktlage des einzelnen Aufsichtsratsmitglieds im Zusammenhang mit dem Angebot abgeleitet werden kann.

Der Erwerbsangebotsausschuss unterstützte den Aufsichtsrat bei der Vorbereitung dieser Stellungnahme. Die Beschlussfassung über diese Stellungnahme blieb aber dem Aufsichtsrat vorbehalten. Entsprechend ihrer eigenen Befangenheitserklärungen haben die Mitglieder des Aufsichtsrats Pablo De Carvajal González, Maria García-Legaz Ponce, Ernesto Gardelliano und Julio Linares López weder an Beratungen noch an Beschlussfassungen des Aufsichtsrats mit Blick auf das Angebot und diese Stellungnahme oder an Gesprächen mit sonstigen Dritten teilgenommen.

3. Vereinbarungen mit Mitgliedern des Vorstands oder des Aufsichtsrats

Die Bieterin oder gemeinsam mit der Bieterin handelnde Personen haben keine Vereinbarungen mit einzelnen Mitgliedern des Vorstands oder des Aufsichtsrats getroffen oder solche in Aussicht gestellt.

4. Keine geldwerten oder sonstigen Vorteile im Zusammenhang mit dem Angebot

Den Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats wurden keine Geldleistungen, geldwerte Vorteile oder sonstigen Vorteile, einschließlich etwaiger Vergütungsanreize, von der Bieterin oder von gemeinsam mit der Bieterin handelnden Personen gemäß § 2 Abs. 5 WpÜG gewährt, versprochen oder in Aussicht gestellt. Dies schließt nicht die Zahlung des Angebotspreises an Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats für Telefónica Deutschland-Aktien ein, die diese Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats gegebenenfalls in das Angebot einreichen.

X. ABSICHT ZUR ANNAHME DES ANGEBOTS

1. Vorstand

Folgende Mitglieder des Vorstands halten Telefónica Deutschland-Aktien: Markus Haas (Chief Executive Officer (CEO), Vorstandsvorsitzender), Markus Rolle (Chief Financial Officer (CFO)), Alfons Lösing (Chief Partner & Wholesale Officer) und Yelamate Mallikarjuna Rao (Chief Technology & Information Officer). Alle

Vorstandsmitglieder beabsichtigen derzeit, das Angebot der Bieterin für alle jeweils von ihnen gehaltenen Telefónica Deutschland-Aktien anzunehmen.

2. Aufsichtsrat

Von den Mitgliedern des Aufsichtsrates halten Thomas Pfeil und Dr. Jan-Erik Walter Telefónica Deutschland-Aktien. Diese Aufsichtsratsmitglieder beabsichtigen derzeit, das Angebot der Bieterin für alle jeweils von ihnen gehaltenen Telefónica Deutschland-Aktien anzunehmen.

XI. ABSCHLIESSENDE BEWERTUNG UND HANDLUNGSEMPFEHLUNG

Der Vorstand und der Aufsichtsrat haben unter anderem die folgenden Faktoren berücksichtigt, um zu ihrer jeweils eigenständigen und unabhängig voneinander vorgenommenen Bewertung zu gelangen:

- Wirtschaftliche Nachvollziehbarkeit des Angebots aus Sicht der Telefónica Deutschland-Gruppe, des Bieterin-Mutterkonzerns sowie der gesamten Telefónica-Gruppe.
- Vergleich der Angebotsgegenleistung mit Börsenkursen am 6. November 2023, dem letzten Börsenhandelstag vor der Entscheidung der Bieterin zur Abgabe des Angebots, sowie mit volumengewichteten durchschnittlichen Börsenkursen der Telefónica Deutschland-Aktien während bestimmter Referenzzeiträume bis zum 6. November 2023.
- Einschätzung des anteiligen inneren Werts der Telefónica Deutschland-Aktien und Befassung mit den Fairness Opinions.
- Berücksichtigung des mittel- bis langfristigen Wertpotenzials des Unternehmens auf Grundlage der Mittelfristplanung der Telefónica Deutschland.
- Auswirkungen der Durchführung des Angebots sowie von etwaigen weiteren Erhöhungen des Aktienbesitzes durch Unternehmen des Bieterin-Mutterkonzerns auf die Liquidität der Telefónica Deutschland-Aktien, auch aufgrund möglicher Indexausschlüsse (z.B. MDAX).
- Vorgesehene Überprüfung der zukünftigen Dividendenpolitik der Telefónica Deutschland durch die Bieterin und die Bieterin-Muttergesellschaft.
- Mögliche Auswirkungen des Angebots auf die anderen Interessengruppen der Gesellschaft, einschließlich der Arbeitnehmer, Kunden und Geschäftspartner.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat sind nach ihrer jeweils eigenständigen und unabhängig voneinander vorgenommenen Prüfung der Ansicht, dass die Angebotsgegenleistung in Höhe von EUR 2,35 in bar je Telefónica Deutschland-Aktie innerhalb der

Spanne dessen liegt, was aus finanzieller Sicht für die Telefónica Deutschland-Aktionäre angemessen ist.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass die Telefónica Deutschland-Gruppe bei vollständiger Umsetzung der Mittelfristplanung, die eine vollständige Kompensation der Umsätze und Erträge aus dem auslaufenden MBA MVNO/4G National Roaming Abkommen mit 1&1 vorsieht, auch in zeitlicher Hinsicht sowie in Abhängigkeit von den angesetzten Kapitalkosten, mittel- bis langfristig möglicherweise einen höheren inneren Wert je Telefónica Deutschland-Aktie erreichen kann als durch die Angebotsgegenleistung in Höhe von EUR 2,35 in bar je Telefónica Deutschland-Aktie heute abgebildet wird. Ob sich bei vollständiger Umsetzung der Unternehmensplanung ein möglicher höherer innerer Wert je Telefónica Deutschland-Aktie mittel- bis langfristig auch am Kapitalmarkt realisieren lassen wird, lässt sich jedoch nicht vorhersagen. Der Vorstand und der Aufsichtsrat weisen insoweit insbesondere darauf hin, dass die Durchführung des Angebots sowie etwaige weitere Erhöhungen des Aktienbesitzes durch Unternehmen des Bieterin-Mutterkonzerns nicht nur unerhebliche Auswirkungen auf die Liquidität der Telefónica Deutschland-Aktien, auch aufgrund möglicher Indexausschlüsse (z.B. MDAX), haben können.

Vor diesem Hintergrund und unter Berücksichtigung der vorstehenden Ausführungen in dieser Stellungnahme begrüßen der Vorstand und der Aufsichtsrat das Angebot der Bieterin und unterstützen es.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat empfehlen den Telefónica Deutschland-Aktionären, das Erwerbsangebot anzunehmen.

Unabhängig von dieser Empfehlung müssen alle Telefónica Deutschland-Aktionäre unter Berücksichtigung der Gesamtumstände sowie ihrer persönlichen Situation und Einschätzung bezüglich der möglichen künftigen Entwicklung des Wertes und des Börsenpreises der Telefónica Deutschland-Aktien in jedem Einzelfall selbst entscheiden, ob sie das Angebot annehmen oder nicht.

Den Vorstand und den Aufsichtsrat trifft vorbehaltlich gesetzlicher Bestimmungen keine Haftung, wenn sich aus der Annahme oder Nichtannahme des Angebots für einen Telefónica Deutschland-Aktionär wirtschaftliche Nachteile ergeben. Insbesondere geben der Vorstand und der Aufsichtsrat keine Einschätzung dazu ab, ob in Zukunft, etwa bei Durchführung einer Strukturmaßnahme (z.B. Squeeze-out, Delisting), eine höhere oder niedrigere Gegenleistung als im Angebot festgesetzt werden könnte, auf die die Aktionäre, die das Angebot annehmen, dann keinen Anspruch haben werden.

Den Inhalt dieser gemeinsamen Stellungnahme hat der Vorstand am 13. Dezember 2023 und der Aufsichtsrat der Gesellschaft am 12. Dezember 2023 jeweils einstimmig beschlossen, wobei die Mitglieder des Aufsichtsrats Pablo De Carvajal González, Maria García-Legaz Ponce, Ernesto Gardelliano und Julio Linares López weder an

Beratungen noch an Beschlussfassungen des Aufsichtsrats mit Blick auf das Angebot und diese Stellungnahme teilgenommen haben. Der Inhalt dieser Stellungnahme wurde – nach umfassender Beratung über den Entwurfsstand dieser Stellungnahme – vom Vorstand zuletzt am 13. Dezember 2023 und vom Aufsichtsrat zuletzt am 12. Dezember 2023 abschließend besprochen.

München, den 12./13. Dezember 2023

Telefónica Deutschland

Vorstand

Aufsichtsrat

Anlage 1
Tochterunternehmen der Telefónica Deutschland

Nr.	Name	Sitz	Land
1.	AY YILDIZ Communications GmbH	Düsseldorf	Deutschland
2.	E-Plus Service GmbH	Düsseldorf	Deutschland
3.	O2 Telefónica Deutschland Finanzierungs GmbH	München	Deutschland
4.	Ortel Mobile GmbH	Düsseldorf	Deutschland
5.	Telefónica Germany 1. Beteiligungsgesellschaft mbH	München	Deutschland
6.	Telefónica Germany Business Sales GmbH	Düsseldorf	Deutschland
7.	Telefónica Germany GmbH & Co. OHG	München	Deutschland
8.	Telefónica Germany Management GmbH	München	Deutschland
9.	Telefónica Germany Retail GmbH	Düsseldorf	Deutschland
10.	TCFS Potsdam GmbH	Potsdam	Deutschland
11.	TGCS Bremen GmbH	München	Deutschland
12.	TGCS Hamburg GmbH	München	Deutschland
13.	TGCS Nürnberg GmbH	München	Deutschland
14.	TGCS Rostock GmbH	München	Deutschland
15.	Wayra Deutschland GmbH	München	Deutschland

Anlage 2

Tochterunternehmen der Bieterin-Muttergesellschaft (einschließlich Telefónica Deutschland, jedoch ohne deren Tochterunternehmen)

Nr.	Name	Sitz	Land
1	Group 3G UMTS Holding GmbH	Ismaning	Deutschland
2	Quam GmbH	Ismaning	Deutschland
3	Telefónica Cybersecurity & Cloud Tech Deutschland GmbH	Ismaning	Deutschland
4	Telefónica Global Roaming GmbH	Ismaning	Deutschland
5	Telefónica Global Services GmbH	Ismaning	Deutschland
6	Telefónica Global Solutions Germany GmbH	Ismaning	Deutschland
7	Telefónica Infra Germany GmbH	Ismaning	Deutschland
8	BE-terna Acceleration GmbH	Leipzig	Deutschland
9	BE-terna Acceleration Holding GmbH	Leipzig	Deutschland
10	BE-terna Enhancement GmbH	Leipzig	Deutschland
11	BE-terna Germany GmbH	Leipzig	Deutschland
12	BE-terna GmbH (Leipzig)	Leipzig	Deutschland
13	Telefónica Deutschland Holding AG	München	Deutschland
14	BE-terna Industry Solutions GmbH	Sindelfingen-Darmsheim	Deutschland
15	BE-terna Business Solutions GmbH	Überlingen	Deutschland
16	Pleyade Argentina S.A.	Buenos Aires	Argentinien
17	Telefónica Ingeniería de Seguridad Argentina	Buenos Aires	Argentinien
18	Telefónica de Argentina, S.A.	Buenos Aires	Argentinien
19	Telefónica Global Solutions Argentina S.A.	Buenos Aires	Argentinien
20	Telefónica Móviles Argentina	Buenos Aires	Argentinien
21	Telxius Cable Argentina S.A.	Buenos Aires	Argentinien
22	Terra Networks Argentina, S.A.	Buenos Aires	Argentinien
23	Wayra Argentina S.A.	Buenos Aires	Argentinien

Nr.	Name	Sitz	Land
24	BE-terna Austria GmbH	Innsbruck	Österreich
25	BE-terna GmbH (Innsbruck)	Innsbruck	Österreich
26	Telxius Cable Bolivia S.A.	La Paz	Bolivien
27	POP Internet Ltda.	Curitiba	Brasilien
28	Recicla V Comercio e Reciclagem de Sucatas e Metais Ltda.	Curitiba	Brasilien
29	Telefónica Brazil S.A.	Sao Paulo	Brasilien
30	Telefónica Cibersegurança e Tecnologia do Brazil Ltda.	Sao Paulo	Brasilien
31	Telefónica Cloud e Tecnologia do Brazil S.A.	Sao Paulo	Brasilien
32	Telefónica Corretora de Seguros Ltda.	Sao Paulo	Brasilien
33	Telefónica Global Solutions Brazil Ltda.	Sao Paulo	Brasilien
34	Telefónica Global Solutions Participações Ltda.	Sao Paulo	Brasilien
35	Telefónica Infraestrutura e Segurança Ltda.	Sao Paulo	Brasilien
36	Telefônica IoT, Big Data e Tecnologia do Brazil S.A.	Sao Paulo	Brasilien
37	Telefónica On The Spot Soluções Digitais do Brazil, Ltda.	Sao Paulo	Brasilien
38	Telefónica Servicos de Ensino Ltda.	Sao Paulo	Brasilien
39	Telefónica Serviços Empresariais do Brazil, Ltda.	Sao Paulo	Brasilien
40	Telefónica Transportes e Logistica Ltda.	Sao Paulo	Brasilien
41	Telxius Cable Brazil Ltda.	Sao Paulo	Brasilien
42	Telxius Cable Brazil Participacoes Ltda.	Sao Paulo	Brasilien
43	Terra Networks Brazil Ltda.	Sao Paulo	Brasilien
44	TLF 01 Empreendimentos e Participações Ltda.	Sao Paulo	Brasilien
45	TLF 04 Empreendimentos e Participações Ltda.	Sao Paulo	Brasilien
46	Vale Saude, Administradora de Cartões Ltda.	Sao Paulo	Brasilien
47	Vita IT Comercio e Services de Soluções em TI Ltda.	Sao Paulo	Brasilien
48	Vivo Money Fundo de Investimento em Direitos Creditórios	Sao Paulo	Brasilien
49	Vivo Ventures Fundo de Investimento em Participações Multiestratégia	Sao Paulo	Brasilien

Nr.	Name	Sitz	Land
50	Wayra Brazil Desenvolvedora e Apoiadora de Projetos Ltda.	Sao Paulo	Brasilien
51	Adatis BG Ltd.	Sofia	Bulgarien
52	Inversiones Telefónica Internacional Holding SpA	Santiago de Chile	Chile
53	Telefónica Chile Servicios Corporativos Limitada	Santiago de Chile	Chile
54	Telefónica Chile, S.A.	Santiago de Chile	Chile
55	Telefónica Cybersecurity & Cloud Tech Chile SpA	Santiago de Chile	Chile
56	Telefónica Empresas Chile S.A.	Santiago de Chile	Chile
57	Telefónica Global Solutions Chile, SpA.	Santiago de Chile	Chile
58	Telefónica IoT & Big Data Tech Chile, SpA.	Santiago de Chile	Chile
59	Telefónica Móviles CHILE S.A.	Santiago de Chile	Chile
60	Telxius Cable Chile S.A.	Santiago de Chile	Chile
61	Wayra Chile Tecnologia e Innovación SpA.	Santiago de Chile	Chile
62	Colombia Telecomunicaciones S.A. ESP BIC	Bogotá	Kolumbien
63	Operaciones Tecnológicas y Comerciales S.A.S	Barranquilla	Kolumbien
64	Telefónica Cybersecurity & Cloud Tech Colombia S.A.S.	Bogotá	Kolumbien
65	Telefónica Global Solutions Colombia, S.A.S.	Bogotá	Kolumbien
66	Telxius Cable Colombia S.A.	Bogotá	Kolumbien
67	Wayra Colombia S.A.S.	Bogotá	Kolumbien
68	BE-terna d.o.o. (Croatia)	Zagreb	Kroatien
69	BE-terna ApS	Åbyhøj	Dänemark
70	Pipol A/S	Hørsholm	Dänemark
71	Otecel, S.A.	Quito	Ecuador

Nr.	Name	Sitz	Land
72	Telefónica Cybersecurity Tech Ecuador Tectech S.A.	Quito	Ecuador
73	Telefónica Global Solutions Ecuador TGSE, S.A.	Quito	Ecuador
74	Telefónica Ingeniería de Seguridad Ecuador S.A.S.	Quito	Ecuador
75	Telxius Cable Ecuador S.A.	Quito	Ecuador
76	BE-tema Adriatic d.o.o.	Ljubljana	Slowenien
77	BE-terna d.o.o. (Slovenia)	Ljubljana	Slowenien
78	Acens Technologies, S.L.	Madrid	Spanien
79	Altostratus Solutions, S.L.	Barcelona	Spanien
80	Audertis Audit Services, S.L.	Madrid	Spanien
81	Bluevia Fibra, S.L.	Madrid	Spanien
82	Cryptography & Security Systems, S.L.	Madrid	Spanien
83	Fonditel Pensiones Entidad Gestora de Fondos de Pensiones, S.A.	Madrid	Spanien
84	Fonditel Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.	Madrid	Spanien
85	Geprom Software Engineering, S.L.	Barcelona	Spanien
86	Govertis Advisory Services, S.L.	Valencia	Spanien
87	Lotca Servicios Integrales, S.L.	Madrid	Spanien
88	Solar360 Soluciones de Instalación y Mantenimiento, S.L.	Madrid	Spanien
89	TBSC Barcelona Producciones, S.L.	Madrid	Spanien
90	Telefónica Audiovisual Digital, S.L.	Madrid	Spanien
91	Telefónica Broadcast Services, S.L.	Madrid	Spanien
92	Telefónica Capital, S.A.	Madrid	Spanien
93	Telefónica Centroamérica Inversiones, S.L.	Madrid	Spanien
94	Telefónica Chile Holdings, S.L.	Madrid	Spanien
95	Telefónica Compras Electrónicas, S.L.	Madrid	Spanien
96	Telefónica Correduría de Seguros y Reaseguros Compañía de Mediación, S.A.	Madrid	Spanien
97	Telefónica Cybersecurity & Cloud Tech, S.L.	Madrid	Spanien

Nr.	Name	Sitz	Land
98	Telefónica de España, S.A.	Madrid	Spanien
99	Telefónica Innovación Digital, S.L.	Madrid	Spanien
100	Telefónica Educación Digital, S.L.	Madrid	Spanien
101	Telefónica Emisiones, S.A.	Madrid	Spanien
102	Telefónica España Filiales, S.A.	Madrid	Spanien
103	Telefónica Finanzas, S.A.	Madrid	Spanien
104	Telefónica Gestión Integral de Edificios y Servicios, S.L.	Madrid	Spanien
105	Telefónica Global Solutions, S.L.	Madrid	Spanien
106	Telefónica Global Technology, S.A.	Madrid	Spanien
107	Telefónica Hispanoamérica, S.A.	Madrid	Spanien
108	Telefónica Infra, S.L.	Madrid	Spanien
109	Telefónica Ingeniería Seguridad, S.A.	Madrid	Spanien
110	Telefónica IoT & Big Data Tech, S.A.	Madrid	Spanien
111	Telefónica Latinoamerica Holding, S.L.	Madrid	Spanien
112	Telefónica Móviles España, S.A.	Madrid	Spanien
113	Telefónica Open Innovation, S.L.	Madrid	Spanien
114	Telefónica Participaciones, S.A.	Madrid	Spanien
115	Telefónica Seguros Reaseguros Compañía Aseguradora, S.A.	Madrid	Spanien
116	Telefónica Servicios Audiovisuales, S.A.	Madrid	Spanien
117	Telefónica Servicios Globales, S.L.	Madrid	Spanien
118	Telefónica Servicios Integrales de Distribución, S.A.	Madrid	Spanien
119	Telefónica Soluciones de Criptografía, S.A	Madrid	Spanien
120	Telefónica Soluciones de Informática y Comunicaciones de España, S.A.	Madrid	Spanien
121	Telefónica Soluciones de Outsourcing, S.A.	Madrid	Spanien
122	Telefónica Tech, S.L.	Madrid	Spanien
123	Teleinformática y Comunicaciones, S.A.	Madrid	Spanien

Nr.	Name	Sitz	Land
124	Telxius Cable España, S.L.	Madrid	Spanien
125	Telxius Telecom, S.A.	Madrid	Spanien
126	TIS Hispanoamérica, S.L.	Madrid	Spanien
127	TLH HOLDCO, S.L.	Madrid	Spanien
128	Toxa Telco Holding, S.L.	Madrid	Spanien
129	TEM e - Services Latin America, Inc.	Miami	USA
130	Telefónica Global Solutions USA, Inc.	Miami	USA
131	Telefónica Tech Inc.	Miami	USA
132	Telxius Cable USA, Inc.	Miami	USA
133	Telefónica Global Solutions France II, S.A.S.	Courbevoie	Frankreich
134	Telefónica Global Solutions Greece LLC	Athen	Griechenland
135	Telxius Cable Guatemala, S.A.	Guatemala-Stadt	Guatemala
136	Adatis India Private Limited	Maharashtra	Indien
137	Telefónica Tech Ireland Limited	Dublin	Irland
138	BE-terna SRL	Bozen	Italien
139	Nova Casiopea RE S.A.	Luxemburg	Luxemburg
140	Telefónica Luxembourg Holding SARL	Luxemburg	Luxemburg
141	Celular de Telefónica S.A. DE C.V.	Mexiko-Stadt	Mexiko
142	Fisatel S.A. DE CV SOFOM E.N.R.	Mexiko-Stadt	Mexiko
143	Geprom Software Engineering S.A. de C.V.	Mexiko-Stadt	Mexiko
144	Moviservicios S.A. DE C.V.	Mexiko-Stadt	Mexiko
145	Movitel del Noroeste, S.A. de C.V.	Mexiko-Stadt	Mexiko
146	Pegaso PCS, S.A. DE C.V,	Mexiko-Stadt	Mexiko
147	Pegaso Recursos Humanos S.A de CV	Mexiko-Stadt	Mexiko
148	Pléyade México, Agente de Seguros y de Fianzas S.A de C.V.	Mexiko-Stadt	Mexiko
149	Telefónica Cybersecurity Tech Mexico S.A. de C.V.	Mexiko-Stadt	Mexiko

Nr.	Name	Sitz	Land
150	Telefónica Global Solutions México, S.A. de C.V.	Mexiko-Stadt	Mexiko
151	Telefónica IoT & Big Data Tech México, S.A. de C.V.	Mexiko-Stadt	Mexiko
152	Telefónica Móviles Mexico, S.A. de C.V.	Mexiko-Stadt	Mexiko
153	Telefónica Telecomunicaciones Mexico S.A de C.V.	Mexiko-Stadt	Mexiko
154	Terra Networks Mexico S.A. de C.V.	Mexiko-Stadt	Mexiko
155	Wy Telecom, SA de C.V.	Mexiko-Stadt	Mexiko
156	BE-terna A/S	Oslo	Norwegen
157	Alianza Atlantica Holding BV.	Amsterdam	Niederlande
158	BE-terna B.V.	Oosterhout	Niederlande
159	Telefónica Europe, B.V.	Amsterdam	Niederlande
160	Telefónica Global Activities Holding B.V.	Amsterdam	Niederlande
161	Telefónica Holding Atticus, B.V.	Amsterdam	Niederlande
162	Telefónica Internacional Holding, B.V.	Amsterdam	Niederlande
163	Telfisa Global B.V.	Amsterdam	Niederlande
164	Telefónica Centroamerica S.A.	Panama	Panama
165	Telxius Cable Panama S.A.	Panama	Panama
166	Media Networks Latin America S.A.C.	Lima	Peru
167	PANGEACO S.A.C.	Lima	Peru
168	Telefónica Cybersecurity & Cloud Tech Perú S.A.C.	Lima	Peru
169	Telefónica del Perú S.A.A.	Lima	Peru
170	Telefónica Global Solutions Perú S.A.C.	Lima	Peru
171	Telefónica Ingeniería de Seguridad Penú S.A.C.	Lima	Peru
172	Telefónica IoT & Big Data Tech Perú, S.A.C.	Lima	Peru
173	Telefónica Learning Services Perú, S.A.C.	Lima	Peru
174	Telxius Cable Perú, S.A.C.	Lima	Peru
175	Terra Networks Perú S.A.C.	Lima	Peru
176	Wayra Peru Aceleradora de Proyectos S.A.C.	Lima	Peru

Nr.	Name	Sitz	Land
177	Telefónica Larga Distancia Puerto Rico, Inc.	San Juan	Puerto Rico
178	Telxius Cable Puerto Rico, Inc.	San Juan	Puerto Rico
179	Adatis Consulting Limited	Farnham	Großbritannien
180	Adatis Group Limited	Farnham	Großbritannien
181	Adatis Managed Services Limited	Farnham	Großbritannien
182	Incremental Group Holdings Limited	Glasgow	Großbritannien
183	Incremental Group Limited	Glasgow	Großbritannien
184	mmO2 Ltd.	Worthing	Großbritannien
185	02 (Europe) Ltd.	Worthing	Großbritannien
186	02 (UK) Ltd.	Worthing	Großbritannien
187	02 International Holdings Ltd.	Worthing	Großbritannien
188	02 Oak Ltd	Worthing	Großbritannien
189	02 Pine Ltd.	Worthing	Großbritannien
190	02 Willow Ltd.	Worthing	Großbritannien
191	02 Worldwide Limited	Cambridge	Großbritannien
192	Perpetual Bidco Limited	Glasgow	Großbritannien
193	Perpetual Midco Limited	Glasgow	Großbritannien
194	Perpetual Topco Limited	Glasgow	Großbritannien
195	Redspire Limited	Wisborough Green	Großbritannien
196	Telefónica Digital Limited	Worthing	Großbritannien
197	Telefónica Germany Holdings Ltd.	Worthing	Großbritannien
198	Telefónica 02 Holdings Limited	Worthing	Großbritannien
199	Telefónica 02 UK Ltd.	Worthing	Großbritannien
200	Telefónica Tech Communication & Collaboration Limited	Wisborough Green	Großbritannien
201	Telefónica Tech Northern Ireland Holdings Limited	Belfast	Großbritannien
202	Telefónica Tech Northern Ireland Limited.	Belfast	Großbritannien

Nr.	Name	Sitz	Land
203	Telefónica Tech Ocean Limited	Wisborough Green	Großbritannien
204	Telefónica Tech UK & Ireland Limited	Wisborough Green	Großbritannien
205	Telefónica Tech UK Holdings Limited	Wisborough Green	Großbritannien
206	Telefónica Tech UK Limited	Wisborough Green	Großbritannien
207	Telefónica Tech UK Managed Services Limited	Wisborough Green	Großbritannien
208	Telefónica Tech UK TOG Limited	Wisborough Green	Großbritannien
209	Telefónica UK Holdings Ltd.	Worthing	Großbritannien
210	The Link Stores Ltd.	Worthing	Großbritannien
211	WAYRA UK Ltd.	Worthing	Großbritannien
212	Telxius Cable República Dominicana S.A.S.	Santo Domingo	Dominikanische Republik
213	BE-terna d.o.o. (Serbia)	Belgrad	Serbien
214	Telefónica Global Solutions Singapore Pte. Ltd.	Singapur	Singapur
215	BE-terna AB	Halmstad	Schweden
216	Telefónica Global Solutions Sweden AB	Stockholm	Schweden
217	BE-terna Automation AG	Zürich	Schweiz
218	BE-terna AG	Luzern	Schweiz
219	Telefónica Móviles del Uruguay, S.A.	Montevideo	Uruguay
220	Telxius Cable América S.A.	Montevideo	Uruguay
221	Comtel Comunicaciones Telefónicas, S.A.	Caracas	Venezuela
222	Corporación 271191, C.A.	Caracas	Venezuela
223	Proyecto Wayra, C.A.	Caracas	Venezuela
224	Sistemas Timetrac, C.A.	Caracas	Venezuela
225	Telefónica Atención al Cliente C.A.	Caracas	Venezuela

Nr.	Name	Sitz	Land
226	Telefónica Servicios Transaccionales, C.A	Caracas	Venezuela
227	Telefónica Venezolana C.A.	Caracas	Venezuela

Anlage 3
Citi Fairness Opinion

December 13, 2023

The Management Board (*Vorstand*)
Telefónica Deutschland Holding AG
Georg-Brauchle-Ring 50
80992 Munich
Germany

Members of the Management Board:

You have requested our opinion as to the fairness, from a financial point of view, to the holders (other than Telefónica and Telefónica UK HoldCo (each defined below)) of the outstanding Shares (defined below) of Telefónica Deutschland Holding AG (“**Telefónica Deutschland**”) of the Offer Price (defined below) to be paid to such holders pursuant to the terms and subject to the conditions of the Offer (defined below) as set out in the offer document that was published on December 5, 2023 (the “**Offer Document**”) by Telefónica Local Services GmbH (the “**Bidder**”), a wholly-owned direct subsidiary of Telefónica, S.A. (“**Telefónica**”). As more fully described in the Offer Document, the Bidder has made a voluntary public acquisition offer (*Erwerbsangebot*) in the form of a partial offer (the “**Offer**”) pursuant to the German Securities Acquisition and Takeover Act (*Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz*) (the “**Takeover Act**”) for up to a total of 550,882,742 outstanding registered no-par value shares of Telefónica Deutschland (each representing a pro rata amount of the registered share capital of Telefónica Deutschland of EUR 1.00 per share) listed on the regulated market with additional post-admission obligations (*Prime Standard*) of the Frankfurt Stock Exchange (the “**Shares**”) against payment of a consideration of EUR 2.35 in cash for each Share (the “**Offer Price**”). As described therein, at the time of the publication of the Offer Document, Telefónica held, or had the right to acquire, Shares in Telefónica Deutschland, directly and indirectly through Telefónica Germany Holdings Limited (“**Telefónica UK HoldCo**”), representing an aggregate total of approximately 81.48% of the Shares.

In arriving at our opinion, we reviewed the Offer Document and a draft dated December 12, 2023 of the joint reasoned statement pursuant to section 27 of the Takeover Act by Telefónica Deutschland’s Management Board and Supervisory Board (the “**Joint Reasoned Statement**”). We held discussions with certain senior officers, directors and other representatives of Telefónica Deutschland concerning the business, operations and prospects of Telefónica Deutschland. We examined certain publicly available business and financial information relating to Telefónica Deutschland as well as certain financial forecasts and other information and data relating to Telefónica Deutschland, which were provided to or discussed with us by the management of Telefónica Deutschland, including the business plan for Telefónica Deutschland for the financial years 2024-2026, certain extrapolations therefrom for the financial years 2027-2028 and certain terminal year assumptions (together, the “**Financial Projections**”) as well as certain assumptions related to the carried forward tax losses of Telefónica Deutschland (together, the “**Tax Loss Assumptions**”), which the management of Telefónica Deutschland approved for our use for the purposes of our opinion. We reviewed the financial terms of the Offer as set forth in the Offer Document in relation to, among other things: current and historical market prices and trading volumes of the Shares; the historical and projected earnings and other operating data of Telefónica Deutschland; and the capitalization and financial condition of Telefónica Deutschland. We considered, to the extent publicly available, the financial terms of certain other transactions which we considered relevant in evaluating the Offer and analyzed certain financial, stock market and other publicly available information relating to the businesses of other companies whose operations we considered relevant in evaluating those of Telefónica Deutschland. In addition to the foregoing, we conducted such other analyses and examinations and considered such other information and financial, economic and market criteria as we deemed appropriate in arriving at our opinion. The issuance of our opinion has been authorized by our fairness opinion committee.

In rendering our opinion, we have assumed and relied, without independent verification, upon the accuracy and completeness of all financial and other information and data publicly available or provided to or otherwise reviewed by or discussed with us and upon the assurances of the management of Telefónica Deutschland that they are not aware of any relevant information that has been omitted or that remains undisclosed to us. With respect to financial forecasts and other information and data relating to Telefónica Deutschland provided to or otherwise reviewed by or discussed with us (including the Financial Projections and the Tax Loss Assumptions), we have been advised by the management of Telefónica Deutschland that such forecasts and other information and data (including the Financial Projections and the Tax Loss Assumptions) were reasonably prepared on bases reflecting the best currently available estimates and judgments of the management of Telefónica Deutschland as to the future financial performance of Telefónica Deutschland.

We have assumed, with your consent, that the Offer will be consummated in accordance with its terms, without waiver, modification or amendment of any material term, condition or agreement, and that, in the course of obtaining the necessary regulatory or third party approvals, consents and releases for the Offer, no delay, limitation, restriction or condition will be imposed that would have an adverse effect on Telefónica Deutschland or the Offer. We have not made or been provided with an independent evaluation or appraisal of the assets or liabilities (contingent or otherwise) of Telefónica Deutschland nor have we made any physical inspection of the properties or assets of Telefónica Deutschland. We were not requested to, and we did not, solicit third party indications of interest in the possible acquisition of all or a part of Telefónica Deutschland, nor were we requested to consider, and our opinion does not address, the relative merits of the Offer as compared to any alternative business strategies that might exist for Telefónica Deutschland or the effect of any other transaction in which Telefónica Deutschland might engage. We also express no view as to, and our opinion does not address, the fairness (financial or otherwise) of the amount or nature or any other aspect of any compensation to any officers, directors or employees of any parties to the Offer, or any class of such persons, relative to the Share Price. Our opinion is necessarily based upon information available to us, and financial, stock market and other conditions and circumstances existing, as of the date hereof, which conditions and circumstances may change in the future. Our opinion does not address any accounting, tax, regulatory or legal matters, including compliance of the Offer or the Offer Price with any requirements of the Takeover Act or other legal requirements. We are not expressing any opinion as to the prices at which the Shares will trade at any future time.

Citigroup Global Markets Europe AG has acted as financial advisor to Telefónica Deutschland in connection with, among other things, the Offer and will receive a fee for such services, a portion of which is contingent upon the consummation of the Offer. We also will receive a fee in connection with the delivery of this opinion. We and our affiliates in the past have provided, and currently provide, services to Telefónica and certain of its affiliates, including Telefónica Deutschland, unrelated to the Offer, for which services we and our affiliates have received and expect to receive compensation, including lending, debt capital markets, M&A financial advisory and liability management. In the ordinary course of our business, we and our affiliates may actively trade or hold the securities of Telefónica, Telefónica Deutschland or their respective affiliates for our own account or for the account of our customers and, accordingly, may at any time hold a long or short position in such securities. In addition, we and our affiliates (including Citigroup Inc. and its affiliates) may maintain relationships with Telefónica, Telefónica Deutschland and their respective affiliates.

Our advisory services and the opinion expressed herein are provided solely for the information of the Management Board of Telefónica Deutschland in their evaluation of the Offer, and our opinion is not intended to be and does not constitute a recommendation to any shareholder as to how such shareholder should act on any matters relating to the Offer and may not be relied upon by any third party or used for any other purpose. Neither our opinion nor the engagement letter underlying our opinion entered into between Telefónica Deutschland and us give rise to any rights of third parties. Our opinion may be annexed to, and published together with, the Joint Reasoned Statement, provided that the Joint Reasoned Statement does not deviate in any material respect from the draft we have reviewed. Otherwise, our opinion may not be quoted, referred to

or otherwise disclosed, in whole or in part, nor may any public reference to Citigroup Global Markets Europe AG be made, without our prior written consent. Neither our issuance of the opinion to the Management Board of Telefónica Deutschland, nor our consent to annex this opinion to the Joint Reasoned Statement shall permit any third party (including, without limitation, any shareholder of Telefónica Deutschland) to rely upon, or derive any rights from, and we shall not be liable to any third party in relation to, the opinion.

Our opinion does not constitute and is not intended to be, nor shall it be interpreted or considered as, a valuation report (*Wertgutachten*) as typically prepared by qualified auditors pursuant to German corporate law requirements (e.g., a company valuation pursuant to the Principles for the Performance of Business Valuations (IDW S1)) published by the Institute of Public Auditors in Germany (“IDW”), and an expression of fairness from a financial point of view differs in a number of material aspects from such valuation performed by an auditor and from accounting valuations generally. Also, our opinion has not been prepared in accordance with the Principles for the Preparation of Fairness Opinions (IDW S8) published by the IDW.

Based upon and subject to the foregoing, our experience as investment bankers, our work as described above and other factors we deemed relevant, we are of the opinion that, as of the date hereof, the Offer Price is fair, from a financial point of view, to the holders of Shares (other than Telefónica and Telefónica UK HoldCo).

Very truly yours,

Citigroup Global Markets Europe AG

CITIGROUP GLOBAL MARKETS EUROPE AG

Die folgende Textfassung stellt eine sinnngemäße Übersetzung dar. Allein maßgeblich im Fall von Inkonsistenzen zwischen der englischen Fassung und der deutschen Übersetzung ist die englische Fassung der Fairness Opinion, wie sie gegenüber dem Vorstand der Telefónica Deutschland Holding AG abgegeben wurde.

13. Dezember, 2023

Vorstand
Telefónica Deutschland Holding AG
Georg-Brauchle-Ring 50
80992 München
Deutschland

Sehr geehrte Mitglieder des Vorstands:

Sie haben uns gebeten, zur finanziellen Angemessenheit des Angebotspreises (wie nachstehend definiert) für die Aktionäre (ausgenommen Telefónica und Telefónica UK HoldCo (jeweils nachstehend definiert)) der ausstehenden Aktien (nachstehend definiert) der Telefónica Deutschland Holding AG („**Telefónica Deutschland**“) Stellung zu nehmen, der den Aktionären nach den Bestimmungen des Angebots (wie nachstehend definiert), die in der am 5. Dezember 2023 von der Telefónica Local Services GmbH (die „**Bieterin**“), einer hundertprozentigen direkten Tochtergesellschaft der Telefónica, S.A. („**Telefónica**“) veröffentlichten Angebotsunterlage (die „**Angebotsunterlage**“) enthaltenen sind, zu zahlen ist. Wie in der Angebotsunterlage näher beschrieben, hat die Bieterin ein freiwilliges öffentliches Erwerbsangebot im Sinne des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes in Form eines Teilangebots (das „**Angebot**“) für insgesamt bis zu 550.882.742 ausstehende auf den Namen lautende nennwertlose Stückaktien der Telefónica Deutschland (jeweils mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital in Höhe von EUR 1,00), die zum Börsenhandel im Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (*Prime Standard*) zugelassen sind (die „**Aktien**“), gegen Zahlung einer Geldleistung in Höhe von EUR 2,35 in bar für jede Aktie (der „**Angebotspreis**“) abgegeben. Wie in der Angebotsunterlage beschrieben, hielt Telefónica zum Zeitpunkt ihrer Veröffentlichung direkt und indirekt über die Telefónica Germany Holdings Limited („**Telefónica UK HoldCo**“) Aktien an der Telefónica Deutschland bzw. hatte das Recht, diese zu erwerben, was insgesamt etwa 81,48% der Aktien ausmachte.

Für Zwecke unserer Fairness Opinion haben wir die Angebotsunterlage und einen Entwurf der gemeinsamen begründeten Stellungnahme des Vorstands und des Aufsichtsrats der Telefónica Deutschland gemäß § 27 des Übernahmegesetzes (die „**Gemeinsame Stellungnahme**“) vom 12. Dezember 2023 durchgesehen. Wir haben Gespräche mit bestimmten Organmitgliedern, leitenden Angestellten und anderen Vertretern der Telefónica Deutschland über die Geschäftsfelder, den Geschäftsbetrieb sowie die Aussichten der Telefónica Deutschland geführt. Wir haben bestimmte öffentlich verfügbare Unternehmens- und Finanzinformationen zu Telefónica Deutschland sowie bestimmte uns vom Management der Telefónica Deutschland zur Verfügung gestellte bzw. mit uns durch das Management der Telefónica Deutschland besprochene Angaben zur Finanzplanung und sonstige Telefónica Deutschland betreffende Informationen und Daten untersucht, einschließlich insbesondere des Business Plans für Telefónica Deutschland für die Geschäftsjahre 2024 - 2026, bestimmter Fortschreibungen davon für die Geschäftsjahre 2027 - 2028 und bestimmter Annahmen für die letzte Periode (zusammen die „**Finanzprognosen**“) sowie bestimmter Annahmen im Zusammenhang mit den steuerlichen Verlustvorträgen der Telefónica Deutschland (zusammen die „**Steuerlichen Verlustannahmen**“), die wir für die Zwecke unserer Stellungnahme verwendet haben, wobei das Management der Telefónica Deutschland der Nutzung dieser für die Zwecke unserer

Stellungnahme zugestimmt hat. Wir haben die finanziellen Konditionen des Angebots im Verhältnis zu unter anderem den aktuellen und historischen Kursen und Handelsvolumina der Aktien, den historischen und prognostizierten Ergebnissen und anderen Geschäftsdaten der Telefónica Deutschland sowie der Kapitalisierung und der finanziellen Lage der Telefónica Deutschland überprüft. Wir haben, soweit öffentlich verfügbar, die finanziellen Konditionen bestimmter anderer Transaktionen berücksichtigt, die wir für die Beurteilung des Angebots für relevant hielten, sowie bestimmte Finanz- und Kapitalmarktinformationen und andere öffentlich verfügbare Informationen zum Geschäft anderer Unternehmen analysiert, deren Geschäftstätigkeit wir für die Beurteilung der Geschäftstätigkeit der Telefónica Deutschland für relevant hielten. Zudem haben wir sonstige Analysen und Untersuchungen durchgeführt und sonstige Finanz-, Wirtschafts- und Marktkriterien berücksichtigt, wie wir es bei der Erstellung unserer Fairness Opinion für zweckdienlich hielten. Die Abgabe unserer Fairness Opinion wurde von unserem Fairness Opinion Committee genehmigt.

Bei der Erstellung unserer Fairness Opinion sind wir davon ausgegangen und haben uns ohne eigenständige Überprüfung darauf verlassen, dass sämtliche öffentlich verfügbaren, uns zur Verfügung gestellten oder anderweitig von uns herangezogenen oder mit uns besprochenen Informationen finanzieller oder anderer Art und sonstige Daten zutreffend und vollständig sind. Wir haben uns ferner ohne eigenständige Überprüfung auf die Zusicherungen des Management der Telefónica Deutschland verlassen, wonach es keine Kenntnis von relevanten Informationen habe, die weggelassen oder uns nicht zur Verfügung gestellt wurden. Im Hinblick auf finanzielle Prognosen sowie sonstige Informationen und Daten betreffend der Telefónica Deutschland, die uns zur Verfügung gestellt, anderweitig von uns herangezogen oder mit uns besprochen wurden (einschließlich der Finanzprognosen und der Steuerlichen Verlustannahmen), teilte uns das Management der Telefónica Deutschland mit, dass diese Prognosen und sonstigen Informationen und Daten (einschließlich der Finanzprognosen und der Steuerlichen Verlustannahmen) in angemessener Weise auf einer Grundlage erstellt wurden, welche die beste derzeit verfügbare Einschätzung und Beurteilung durch das Management der Telefónica Deutschland hinsichtlich der künftigen finanziellen Ertragskraft der Telefónica Deutschland darstellt.

Wir sind mit Ihrer Zustimmung davon ausgegangen, dass das Angebot nach den geltenden Bestimmungen durchgeführt wird und auf keine wesentliche Bestimmung, Bedingung oder Vereinbarung verzichtet oder eine solche geändert oder ergänzt wird, und dass im Rahmen der Einholung der notwendigen Genehmigungen, Zustimmungen und Freigaben durch Behörden oder Dritte im Zusammenhang mit dem Angebot keine Verzögerung, Begrenzung, Beschränkung oder Auflage eintritt bzw. auferlegt wird, die einen nachteiligen Effekt auf die Telefónica Deutschland oder das Angebot hätte.

Wir haben weder eine unabhängige Bewertung oder Beurteilung der Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten (einschließlich von Eventualverbindlichkeiten) der Telefónica Deutschland vorgenommen oder erhalten, noch haben wir eine physische Inspektion der Immobilien oder Vermögenswerte der Telefónica Deutschland durchgeführt. Wir sind nicht gebeten worden, etwaige Interessensbekundungen Dritter hinsichtlich eines möglichen vollständigen oder teilweisen Erwerbs der Telefónica Deutschland einzuholen, und haben solche auch nicht eingeholt. Ebenso wenig geben wir eine Einschätzung hinsichtlich der relativen Vorteile des Angebots im Vergleich zu alternativen, möglicherweise für Telefónica Deutschland existierenden Unternehmensstrategien oder der Auswirkungen einer anderen Transaktion, an welcher Telefónica Deutschland sich beteiligen könnte, ab, und eine solche Einschätzung ist auch nicht Gegenstand unserer Fairness Opinion. Wir geben keine Einschätzung zu der (finanziellen oder anderweitigen) Angemessenheit der Höhe, der Art oder irgendeines anderen Aspekts der Vergütung für Organmitglieder, leitende Angestellte oder Mitarbeiter einer Partei des Angebots, oder einer Gruppe dieser Personen, im Verhältnis zum Angebotspreis ab, und eine solche Einschätzung ist auch nicht Gegenstand unserer Fairness Opinion. Unsere Fairness Opinion basiert notwendigerweise auf den zum Datum dieser Fairness Opinion uns zur Verfügung stehenden Informationen sowie der am Finanz- und Aktienmarkt sowie anderweitig bestehenden Bedingungen und Umständen, die sich in der Zukunft ändern können. Unsere Fairness Opinion hat keine Bilanzierungs-, Steuer-, Regulierungs- oder Rechtsfragen, einschließlich der Übereinstimmung

des Angebots oder des Angebotspreises mit den Anforderungen des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes oder anderen rechtlichen Anforderungen, zum Gegenstand. Wir geben keine Einschätzung hinsichtlich der Kurse ab, zu denen die Aktien zukünftig gehandelt werden.

Citigroup Global Markets Europe AG ist als Financial Advisor der Telefónica Deutschland unter anderem im Zusammenhang mit dem Angebot tätig geworden und wird ein Honorar für ihre Leistungen erhalten, das zum Teil vom Vollzug des Angebots abhängig ist. Wir werden auch ein Honorar im Zusammenhang mit der Abgabe unserer Fairness Opinion erhalten. Wir und die mit uns verbundenen Unternehmen erbringen derzeit und haben in der Vergangenheit Leistungen an Telefónica und bestimmte mit Telefónica verbundene Unternehmen, einschließlich Telefónica Deutschland, erbracht, die in keinem Zusammenhang mit dem Angebot stehen, einschließlich in den Bereichen Kreditvergabe, Debt Capital Markets, M&A Beratung und Liability Management. Für solche Leistungen haben wir bzw. die mit uns verbundenen Unternehmen ein Honorar erhalten bzw. erwarten eines zu erhalten. Wir und die mit uns verbundenen Unternehmen können im Rahmen unseres gewöhnlichen Geschäftsbetriebs für eigene Rechnung oder für Rechnung von Kunden aktiv mit Wertpapieren der Telefónica und der Telefónica Deutschland oder von mit diesen verbundenen Unternehmen handeln oder solche Wertpapiere halten, und können daher jederzeit Kauf- oder Verkaufspositionen hinsichtlich solcher Wertpapiere eingehen. Zudem können wir und die mit uns verbundenen Unternehmen (einschließlich Citigroup Inc. und die mit ihr verbundenen Unternehmen) Beziehungen mit Telefónica, Telefónica Deutschland und mit diesen verbundenen Unternehmen unterhalten.

Unsere Beratungsleistungen und diese Fairness Opinion werden zur Information des Vorstands der Telefónica Deutschland im Rahmen von dessen Beurteilung des Angebots erbracht. Unsere Fairness Opinion stellt keine Empfehlung an einen Aktionär im Hinblick darauf dar, wie dieser im Zusammenhang mit jeglichen Angelegenheiten betreffend das Angebot handeln sollte, und eine solche Empfehlung ist von uns auch nicht beabsichtigt, und unsere Fairness Opinion darf weder für andere Zwecke genutzt werden noch kann sich ein Dritter darauf berufen. Weder unsere Fairness Opinion noch die zugrundeliegende Mandatsvereinbarung zwischen Telefónica Deutschland und uns begründen irgendwelche Rechte Dritter. Unsere Fairness Opinion kann der Gemeinsamen Stellungnahme beigefügt und gemeinsam mit dieser veröffentlicht werden, sofern die Gemeinsame Stellungnahme nicht in wesentlichen Aspekten von dem Entwurf abweicht, den wir durchgesehen haben. Ansonsten darf unsere Fairness Opinion ohne unsere vorherige schriftliche Zustimmung weder vollständig noch teilweise zitiert, in Bezug genommen oder auf sonstige Weise offengelegt werden, noch darf auf Citigroup Global Markets Europe AG öffentlich Bezug genommen werden. Weder die Abgabe der Fairness Opinion gegenüber dem Vorstand der Telefónica Deutschland noch unsere Zustimmung, die Fairness Opinion der Gemeinsamen Stellungnahme beizufügen, gibt Dritten (einschließlich unter anderem Aktionären der Telefónica Deutschland) einen Anspruch, sich auf die Fairness Opinion zu berufen oder aus ihr Rechte herzuleiten, und wir haften nicht gegenüber Dritten in Bezug auf die Fairness Opinion.

Unsere Fairness Opinion stellt kein Wertgutachten dar, wie es typischerweise von Wirtschaftsprüfern aufgrund der Erfordernisse des deutschen Gesellschaftsrechts erstellt wird (z.B. eine Unternehmensbewertung nach den vom Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland („IDW“) veröffentlichten Grundsätzen zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW S1)), und ist nicht als solches gedacht, noch soll sie als solches ausgelegt bzw. angesehen werden. Eine Fairness Opinion zur finanziellen Angemessenheit unterscheidet sich in einer Vielzahl wesentlicher Punkte von einer solchen durch einen Wirtschaftsprüfer vorgenommenen Unternehmensbewertung und von bilanziellen Bewertungen allgemein. Des Weiteren ist unsere Fairness Opinion nicht in Übereinstimmung mit den vom IDW veröffentlichten Grundsätzen für die Erstellung von Fairness Opinions (IDW S8) erstellt worden.

Auf der Grundlage und vorbehaltlich der vorstehenden Ausführungen, unserer Erfahrungen als Investmentbanker, unserer vorstehend beschriebenen Tätigkeiten sowie sonstiger von uns für relevant erachteter Faktoren sind wir der Auffassung, dass zum Datum dieser Fairness Opinion der

Angebotspreis je Aktie für die Aktionäre der Telefónica Deutschland (ausgenommen Telefónica und Telefónica UK HoldCo) aus finanzieller Sicht angemessen ist.

Mit freundlichen Grüßen

CITIGROUP GLOBAL MARKETS EUROPE AG

Anlage 4
Goldman Sachs Fairness Opinion



PERSONAL AND CONFIDENTIAL

12 December 2023

The Supervisory Board (*Aufsichtsrat*)
Telefónica Deutschland Holding AG
Georg-Brauchle-Ring 50
80992 Munich
Germany

Dear Members of the Board:

You have requested our opinion as to the fairness from a financial point of view to the holders (other than the Bidder (as defined below), the Significant Shareholder (as defined below) and any of their affiliates) of the outstanding non-par value registered shares (*auf den Namen lautende Stückaktien ohne Nennbetrag*), each with a notional value (*rechnerischer Anteil am Grundkapital*) of Euro 1.00 (each, a "Share" and together, the "Shares") of Telefónica Deutschland Holding AG (the "Company"), of the consideration of Euro 2.35 in cash for each Share tendered (the "Per Share Consideration") to be paid to such holders by Telefónica Local Services GmbH (the "Bidder") pursuant to the voluntary public partial acquisition offer regarding the acquisition of up to a total of 550,882,742 Shares (the "Acquisition Offer") in accordance with the German Securities Acquisition and Takeover Act (*Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz*) (the "Takeover Act") made by the Bidder in the offer document (*Angebotsunterlage*) published by the Bidder on December 5, 2023 in accordance with Section 14 paragraph 3 of the Takeover Act (the "Offer Document").

Goldman Sachs Bank Europe SE and its affiliates (collectively, "Goldman Sachs") are engaged in advisory, underwriting, lending, and financing, principal investing, sales and trading, research, investment management and other financial and non-financial activities and services for various persons and entities. Goldman Sachs and its employees, and funds or other entities they manage or in which they invest or have other economic interests or with which they co-invest, may at any time purchase, sell, hold or vote long or short positions and investments in securities, derivatives, loans, commodities, currencies, credit default swaps and other financial instruments of the Company, the Bidder and any of their affiliates, including Telefónica S.A., the sole shareholder of the Bidder and indirect majority shareholder of the Company (the "Significant Shareholder"), and third parties, or any currency or commodity that may be involved in the Acquisition Offer. We have acted as financial advisor to the supervisory board (*Aufsichtsrat*) of the Company (the "Supervisory Board") in connection with its consideration of the Acquisition Offer and other matters pursuant to our engagement by the Supervisory Board. We expect to receive fees for our services in connection with our engagement, including advisory fees payable whether or not the Acquisition Offer is consummated and the Company has agreed to reimburse certain of our expenses arising, and indemnify us against certain liabilities that may arise, out of our engagement. We have provided certain financial advisory and/or underwriting services to the Significant Shareholder and/or its affiliates from time to time for which Goldman Sachs Investment Banking has received, and may receive, compensation, including having acted/acting as bookrunner with respect to the offering of the investment grade bond of Telefónica Emisiones S.A., a subsidiary of the Significant Shareholder, in November 2023 and as bookrunner with respect to the offering of the investment

grade bond of Telefónica Emisiones S.A.U., a subsidiary of the Significant Shareholder, in May 2022. We may also in the future provide financial advisory and/or underwriting services to the Company, the Bidder, the Significant Shareholder and their affiliates or third parties, for which Goldman Sachs Investment Banking may receive compensation.

In connection with this opinion, we have reviewed, among other things, a finalized draft of the joint reasoned statement of the management board (*Vorstand*) (the "Management Board") and the Supervisory Board of the Company (*Gemeinsame begründete Stellungnahme des Vorstands und des Aufsichtsrats*) prepared in accordance with Section 27 paragraph 1 of the Takeover Act in the form approved by the Management Board and the Supervisory Board; the Offer Document; the annual reports (*Geschäftsberichte*) of the Company (including the respective consolidated annual financial statements contained therein) for the five fiscal years ended 31 December 2022; certain interim reports from the Company; certain other communications from the Company and from the Significant Shareholder to their respective shareholders; certain publicly available research analyst reports for the Company; and certain internal financial analyses and forecasts for the Company prepared by its management on a stand-alone basis, as approved for our use by the Company (the "Forecasts"). We have also held discussions with members of the senior management of the Company regarding their assessment of the past and current business operations, financial condition and future prospects of the Company; reviewed the reported price and trading activity for the Shares; compared certain financial and stock market information for the Company with similar information for certain other companies the securities of which are publicly traded; reviewed the financial terms of certain recent public offer transactions in the German and European market; and performed such other studies and analyses, and considered such other factors, as we deemed appropriate.

For purposes of rendering this opinion, we have, with your consent, relied upon and assumed the accuracy and completeness of all of the financial, legal, regulatory, tax, accounting and other information provided to, discussed with, or reviewed by, us, without assuming any responsibility for independent verification thereof. In that regard, we have assumed with your consent that the Forecasts have been reasonably prepared and reflect the best currently available estimates and judgments of the Supervisory Board. We have not made an independent evaluation or appraisal of the assets and liabilities (including any tax, contingent, derivative or other off-balance-sheet assets and liabilities) of the Company, the Bidder, the Significant Shareholder and/or any of their affiliates, and we have not been furnished with any such evaluation or appraisal. We have assumed that all governmental, regulatory or other consents and approvals necessary for the consummation of the Acquisition Offer will be obtained without any adverse effect on the Company or on the expected benefits of the Acquisition Offer in any way meaningful to our analysis. We have further assumed that the Acquisition Offer will be consummated on the terms set forth in the Offer Document, without the waiver or modification of any term or condition the effect of which would be in any way meaningful to our analysis.

Our opinion does not address the relative merits of the Acquisition Offer as compared to any strategic alternatives that may be available to the Company, nor does it address any legal, regulatory, tax or accounting matters. This opinion addresses only the fairness from a financial point of view to the holders (other than the Bidder, the Significant Shareholder and any of their affiliates) of Shares, as of the date hereof, of the Per Share Consideration to be paid to such holders in the Acquisition Offer pursuant to the Offer Document. We do not express any view on, and this opinion does not address, any other term or aspect of the Offer Document, the Acquisition Offer (including the mechanism of pro-rata allocation in the case of an oversubscription of the Acquisition Offer), or any term or aspect of any other agreement or instrument contemplated by them, or entered into, or amended in connection with them, or potentially pursued after the consummation of the Acquisition Offer, including any enterprise agreement (*Unternehmensvertrag*) (e.g., a domination and/or profit and loss transfer agreement (*Beherrschungs- und/oder Ergebnisabführungsvertrag*)), any potential squeeze-out transaction, any potential merger transaction in accordance with the German

Transformation Act (*Umwandlungsgesetz*), a delisting offer or any other integration measure involving the Company that may be entered into or taken, as applicable, by the Bidder, the Significant Shareholder or any of their affiliates subsequent to the completion of the Acquisition Offer, the fairness of the Acquisition Offer to, or any consideration received in connection therewith by, creditors, or other constituencies of the Company, nor as to the fairness of the amount or nature of any compensation to be paid or payable to any of the officers, directors or employees of the Company, or class of such persons, in connection with the Acquisition Offer, whether relative to the Per Share Consideration to be paid to the holders (other than the Bidder, the Significant Shareholder and any of their affiliates) of Shares in the Acquisition Offer pursuant to the Offer Document or otherwise. In addition, we do not express any view on, and this opinion does not address any potential amendments of the Acquisition Offer or any future offer by the Bidder or any other person. We are not expressing any opinion as to the prices at which the Shares will trade at any time, or as to the potential effects of volatility in the credit, financial and stock markets on the Company, the Bidder, the Significant Shareholder or the Acquisition Offer, or as to the impact of the Acquisition Offer on the solvency or viability of the Company, the Bidder or the Significant Shareholder or the ability of the Company, the Bidder or the Significant Shareholder to pay their respective obligations when they come due. This opinion is necessarily based on economic, monetary, market and other conditions as in effect on, and the information made available to us as of, the date hereof and we assume no responsibility for updating, revising or reaffirming this opinion based on circumstances, developments or events occurring after the date hereof. Our advisory services and the opinion expressed herein are provided solely for the information and assistance of the Supervisory Board in connection with their consideration of the Acquisition Offer, and this opinion does not constitute a recommendation as to whether or not any holder of Shares should tender such Shares in connection with the Acquisition Offer or any other matter. This opinion has been approved by a fairness committee of Goldman Sachs.

This opinion is not, is not intended to be, and shall not be construed as, a valuation report (*Wertgutachten*) of the type typically rendered by qualified auditors (*Wirtschaftsprüfer*) or independent valuation experts under the requirements of the laws of Germany or any other applicable laws. Finally, this opinion has not been prepared in accordance with the standards and guidelines for valuation reports prepared by qualified auditors as set by the German Institute of Public Auditors (*Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V., IDW, "IDW"*). In particular, this opinion has neither been prepared in accordance with the standards and guidelines set forth by the IDW for the preparation of a company valuation (commonly referred to as *IDW S 1*) nor the standards and guidelines set forth by the IDW for the preparation of a fairness opinion (commonly referred to as *IDW S 8*). An opinion like this opinion pertaining solely as to whether a consideration is fair from a financial point of view differs in material respects from a valuation report or a fairness opinion prepared by qualified auditors or independent valuation experts, as well as from accounting valuations generally. In addition, we do not express any view on, and this opinion does not address, whether or not the terms and conditions of the Acquisition Offer are consistent with the requirements of the Takeover Act and the regulations promulgated thereunder, or comply with any other legal requirements.

Based upon and subject to the foregoing, it is our opinion that, as of the date hereof, the Per Share Consideration to be paid to the holders (other than the Bidder, the Significant Shareholder and any of their affiliates) of Shares in the Acquisition Offer pursuant to the Offer Document is fair from a financial point of view to such holders of Shares.

Telefónica Deutschland Holding AG
12 December 2023

Very truly yours,



Goldman Sachs Bank Europe SE
Name: Jens Hofmann
Title: Managing Director



Goldman Sachs Bank Europe SE
Name: Simon Park
Title: Managing Director

UNVERBINDLICHE ÜBERSETZUNG DES ENGLISCHSPRACHIGEN ORIGINALS IN DIE DEUTSCHE SPRACHE

PERSÖNLICH UND VERTRAULICH

12. Dezember 2023

An den Aufsichtsrat
Telefónica Deutschland Holding AG
Georg-Brauchle-Ring 50
80992 München
Deutschland

Sehr geehrte Mitglieder des Aufsichtsrats,

Sie haben uns um unsere Stellungnahme (die „Stellungnahme“) dazu gebeten, ob für die Inhaber (ausgenommen die Bieterin (wie nachstehend definiert), die Hauptaktionärin (wie nachstehend definiert) und mit ihnen verbundene Unternehmen) der ausstehenden, auf den Namen lautenden Stückaktien ohne Nennbetrag, jeweils mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,00 pro Stückaktie (jede, eine „Aktie“ und zusammen, die „Aktien“) der Telefónica Deutschland Holding AG (die „Gesellschaft“) die Gegenleistung von EUR 2,35 in bar je angedienter Aktie (die „Gegenleistung je Aktie“), die von der Telefónica Local Services GmbH (die „Bieterin“) an diese Inhaber von Aktien gemäß dem freiwilligen öffentlichen Erwerbsangebot in Form eines Teilangebots für den Erwerb von bis zu insgesamt 550.882.742 Aktien (das „Erwerbsangebot“) der Bieterin in Übereinstimmung mit dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz („WpÜG“) gemäß der von der Bieterin am 5. Dezember 2023 gemäß § 14 Abs. 3 WpÜG veröffentlichten Angebotsunterlage (die „Angebotsunterlage“) zu zahlen ist, aus finanzieller Sicht angemessen ist.

Goldman Sachs Bank Europe SE und die mit ihr verbundenen Unternehmen (gemeinsam „Goldman Sachs“) sind im Bereich der Beratung, des Underwriting, der Kreditvergabe und der Finanzierung, des Principal Investing, des Wertpapierverkaufs und -handels, der Finanzanalyse, der Vermögensverwaltung und anderer finanzieller und nicht-finanzieller Aktivitäten und Dienstleistungen für eine Vielzahl von Personen und Unternehmen tätig. Goldman Sachs und ihre Mitarbeiter sowie Fonds und andere Unternehmen, die sie verwalten oder in die sie investieren, oder in Bezug auf die sie sonstige wirtschaftliche Interessen haben oder mit denen sie gemeinsam investieren, können jederzeit in Bezug auf Wertpapiere, Derivate, Kredite, Commodities, Währungen, Credit Default Swaps und andere Finanzinstrumente der Gesellschaft, der Bieterin und mit diesen verbundene Unternehmen, einschließlich Telefónica S.A., die alleinige Gesellschafterin der Bieterin und indirekte Mehrheitsaktionärin der Gesellschaft (die „Hauptaktionärin“) sowie von Dritten, wie auch in Währungen und Commodities, die in das Erwerbsangebot involviert sein können, Kauf- und Verkaufsoptionen, Long- oder Short-Positionen eingehen, Anlagen tätigen bzw. Stimmrechte ausüben. Wir waren als Finanzberater des Aufsichtsrats der Gesellschaft im Zusammenhang mit der Prüfung des Erwerbsangebots und weiteren Aspekten im Zuge unserer Beauftragung tätig. Wir erwarten, für unsere im Zusammenhang mit unserem Mandat erbrachten Dienstleistungen eine Vergütung zu erhalten, unabhängig davon, ob das Erwerbsangebot vollzogen wird und die Gesellschaft hat sich verpflichtet, uns bestimmte aus unserem Mandat resultierende Aufwendungen zu erstatten und uns von bestimmten Haftungsrisiken, die aus unserem Mandat resultieren können, freizustellen. Wir haben von Zeit zu Zeit bestimmte Dienstleistungen als Finanzberater und/oder Underwriter für die Hauptaktionärin und/oder für ihre verbundenen Unternehmen erbracht, für die Goldman Sachs Investment Banking eine Vergütung erhalten hat und

gegebenenfalls erhalten kann, einschließlich in der Rolle als Bookrunner in Bezug auf das Angebot der Investment Grade-Anleihe von Telefónica Emisiones S.A., einer Tochtergesellschaft der Hauptaktionärin, im November 2023 und als Bookrunner in Bezug auf das Angebot der Investment Grade-Anleihe von Telefónica Emisiones S.A.U., einer Tochtergesellschaft der Hauptaktionärin, Mai 2022. Wir werden möglicherweise auch in der Zukunft Dienstleistungen als Finanzberater und/oder Underwriter für die Gesellschaft, die Bieterin, die Hauptaktionärin und mit diesen verbundene Unternehmen erbringen, für die Goldman Sachs Investment Banking gegebenenfalls eine Vergütung erhalten kann.

Im Zusammenhang mit dieser Stellungnahme haben wir unter anderem folgende Dokumente und Informationen durchgesehen: einen finalisierten Entwurf der gemäß § 27 Abs. 1 WpÜG erstellten gemeinsamen begründeten Stellungnahme des Vorstands und des Aufsichtsrats der Gesellschaft in der von dem Vorstand und dem Aufsichtsrat jeweils genehmigten Fassung; die Angebotsunterlage; die Geschäftsberichte der Gesellschaft (einschließlich der darin enthaltenen Konzernabschlüsse der Gesellschaft) für die fünf Geschäftsjahre bis zum 31. Dezember 2022; bestimmte Zwischenberichte der Gesellschaft; bestimmte sonstige Mitteilungen der Gesellschaft und der Hauptaktionärin an ihre jeweiligen Aktionäre; bestimmte öffentlich zugängliche Berichte von Finanzanalysten zu der Gesellschaft; und bestimmte interne Finanzanalysen und Finanzprognosen für die Gesellschaft, die von deren Management ohne Berücksichtigung von Transaktionseffekten erstellt wurden, wobei die Gesellschaft der Nutzung dieser Finanzanalysen und Finanzprognosen durch uns zugestimmt hat (die „Finanzprognosen“). Ferner haben wir Gespräche mit Mitgliedern des Senior Managements der Gesellschaft zu deren Einschätzung zum bisherigen und aktuellen Geschäftsverlauf, zur Finanzlage und zu den Zukunftsaussichten der Gesellschaft geführt, den Börsenkurs und die Handelsaktivitäten für die Aktien untersucht, bestimmte Finanz- und Kapitalmarktinformationen zur Gesellschaft mit entsprechenden Informationen zu bestimmten anderen Unternehmen, deren Wertpapiere börsennotiert sind, verglichen, die finanziellen Bedingungen von ausgewählten, in der jüngeren Vergangenheit erfolgten Transaktionen mit öffentlichen Angeboten im deutschen und europäischen Markt, und weitere Studien und Analysen durchgeführt und andere Faktoren berücksichtigt, wie wir es für angebracht hielten.

Für die Zwecke dieser Stellungnahme haben wir uns mit Ihrer Zustimmung auf die Richtigkeit und Vollständigkeit aller finanziellen, rechtlichen, regulatorischen, steuerlichen, bilanziellen und anderen Informationen verlassen, die uns zur Verfügung gestellt, mit uns besprochen oder von uns durchgesehen worden sind, und übernehmen keinerlei Verantwortung für eine unabhängige Überprüfung dieser Informationen. In diesem Zusammenhang haben wir mit Ihrer Zustimmung zudem unterstellt, dass die Finanzprognosen in angemessener Weise und auf Grundlage der derzeit besten verfügbaren Schätzungen und Beurteilungen des Aufsichtsrats erstellt worden sind und diese widerspiegeln. Wir haben keine unabhängige Bewertung oder Begutachtung der Aktiva und Passiva (einschließlich steuerlicher, bedingter, derivativer oder anderer außerbilanzieller Aktiva und Passiva) der Gesellschaft, der Bieterin, der Hauptaktionärin oder irgendeiner von deren jeweiligen verbundenen Unternehmen durchgeführt, und uns ist auch keine derartige Bewertung oder Begutachtung vorgelegt worden. Wir haben unterstellt, dass alle staatlichen, behördlichen oder sonstigen Zustimmungen und Genehmigungen, die für den Vollzug des Erwerbsangebots erforderlich sind, ohne nachteilige Auswirkungen auf das Unternehmen oder auf die erwarteten Vorteile des Erwerbsangebots eingeholt werden, soweit sie für unsere Analyse bedeutsam sind. Wir haben weiterhin unterstellt, dass das Erwerbsangebot entsprechend den in der Angebotsunterlage festgelegten Bedingungen vollzogen wird, ohne einen Verzicht oder eine Änderung einer Bestimmung oder Bedingung, dessen/deren Auswirkung für unsere Analyse in irgendeiner Weise bedeutsam wäre.

Unsere Stellungnahme befasst sich weder mit den relativen Vorteilen des Erwerbsangebots im Vergleich zu strategischen Alternativen, die der Gesellschaft zur Verfügung stehen könnten, noch

mit rechtlichen, regulatorischen, steuerlichen oder buchhalterischen Fragen. Diese Stellungnahme behandelt ausschließlich die Angemessenheit aus finanzieller Sicht der im Rahmen des Erwerbsangebots entsprechend der Angebotsunterlage an die Inhaber der Aktien (ausgenommen die Bieterin, die Hauptaktionärin und mit ihnen verbundene Unternehmen) zu zahlenden Gegenleistung je Aktie zum heutigen Datum. Wir äußern uns nicht zu und diese Stellungnahme befasst sich nicht mit: sonstigen Bestimmungen oder Aspekten der Angebotsunterlage, des Erwerbsangebots (einschließlich des Mechanismus der verhältnismäßigen Zuteilung im Fall einer Überzeichnung des Erwerbsangebots) oder Bestimmungen oder Aspekten jedweder Vereinbarungen oder Instrumente, welche nach diesen vorgesehen sind oder im Zusammenhang mit diesen abgeschlossen oder geändert werden oder möglicherweise nach dem Vollzug des Erwerbsangebots angestrebt werden, einschließlich, einen etwaigen Unternehmensvertrag (z.B. ein Beherrschungs- und/oder Ergebnisabführungsvertrag), einen etwaigen Squeeze-out, eine etwaige Verschmelzung nach Maßgabe des Umwandlungsgesetzes, ein Delisting-Angebot oder eine sonstige die Gesellschaft betreffende Integrationsmaßnahme, die nach dem Vollzug des Erwerbsangebots von der Bieterin, der Hauptaktionärin oder einem mit ihnen verbundenen Unternehmen abgeschlossen bzw. durchgeführt werden könnte, der Angemessenheit des Erwerbsangebots oder einer damit im Zusammenhang stehenden Gegenleistung für die Gläubiger der Gesellschaft oder andere Personen mit Beziehungen zur Gesellschaft, oder der Angemessenheit des Betrags oder der Art eines Ausgleichs, der im Zusammenhang mit der Transaktion an Organmitglieder, leitende Angestellte oder sonstige Arbeitnehmer der Gesellschaft oder an eine Gruppe der vorgenannten Personen gezahlt wird oder zahlbar ist, sei es im Verhältnis zu der an die Inhaber (mit Ausnahme der Bieterin, der Hauptaktionärin und den mit ihnen verbundenen Unternehmen) der Aktien im Rahmen des Erwerbsangebots nach Maßgabe der Angebotsunterlage zu zahlenden Gegenleistung je Aktie oder in anderer Weise. Ferner äußern wir uns nicht zu und diese Stellungnahme befasst sich nicht mit möglichen Änderungen des Erwerbsangebots oder künftigen Angeboten der Bieterin oder anderer Personen. Wir äußern uns nicht, zu welchem Börsenkurs die Aktien zu irgendeinem zukünftigen Zeitpunkt gehandelt werden, oder zu den möglichen Auswirkungen der Volatilität der Kredit-, Finanz- und Aktienmärkte auf die Gesellschaft, die Bieterin oder die Hauptaktionärin oder das Erwerbsangebot oder welchen Einfluss das Erwerbsangebot auf die Zahlungsfähigkeit oder Existenzfähigkeit der Gesellschaft, der Bieterin oder der Hauptaktionärin hat oder auf die Fähigkeit der Gesellschaft, der Bieterin oder der Hauptaktionärin, ihre jeweiligen Verpflichtungen bei Fälligkeit zu erfüllen. Diese Stellungnahme basiert notwendigerweise auf den zum heutigen Datum geltenden ökonomischen, monetären, marktbezogenen und sonstigen Bedingungen und den Informationen, die uns zum heutigen Datum zur Verfügung gestellt worden sind, und wir übernehmen keinerlei Verpflichtung, diese Stellungnahme aufgrund von Umständen, Entwicklungen oder Ereignissen, die nach dem heutigen Datum eintreten, zu aktualisieren, zu überarbeiten oder zu bestätigen. Unsere Beratungsdienstleistungen und die in diesem Schreiben zum Ausdruck gebrachte Auffassung werden ausschließlich zur Information und Unterstützung des Aufsichtsrats im Zusammenhang mit seiner Prüfung des Erwerbsangebots erbracht und diese Stellungnahme stellt keine Empfehlung dahingehend dar, ob ein Inhaber von Aktien der Gesellschaft diese Aktien der Gesellschaft im Zusammenhang mit dem Erwerbsangebot andienen soll, und stellt auch keine Empfehlung zu sonstigen Angelegenheiten dar. Diese Stellungnahme wurde von einem Fairness Committee von Goldman Sachs genehmigt.

Diese Stellungnahme stellt kein Wertgutachten dar, wie es typischerweise von qualifizierten Wirtschaftsprüfern oder unabhängigen Bewertungsgutachtern gemäß den Anforderungen des deutschen Rechts oder einer anderen anwendbaren Rechtsordnung erstellt wird und soll auch kein solches darstellen oder als ein solches aufgefasst werden. Dementsprechend wurde diese Stellungnahme auch nicht im Einklang mit den vom Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. („IDW“) herausgegebenen Grundsätzen und Richtlinien für von qualifizierten Wirtschaftsprüfern erstellte Wertgutachten erstellt. Insbesondere wurde diese Stellungnahme weder im Einklang mit den vom IDW festgelegten Grundsätzen und Richtlinien für die Durchführung einer

Unternehmensbewertung (gemeinhin als "IDW S1" bezeichnet) noch mit den vom IDW festgelegten Grundsätzen und Richtlinien für die Erstellung von Fairness Opinions (gemeinhin als "IDW S8" bezeichnet) erstellt. Eine Stellungnahme wie diese zur Angemessenheit einer Gegenleistung aus finanzieller Sicht unterscheidet sich in einer Reihe von wichtigen Gesichtspunkten von einem Wertgutachten oder einer Fairness Opinion eines qualifizierten Wirtschaftsprüfers oder eines unabhängigen Bewertungsgutachters und von Unternehmensbewertungen im Allgemeinen. Darüber hinaus äußern wir uns nicht dazu, und diese Stellungnahme befasst sich nicht damit, ob die Bestimmungen und Bedingungen des Erwerbsangebots den Anforderungen des WpÜG oder der auf dessen Grundlage erlassenen Verordnungen entsprechen oder sonstigen anderen rechtlichen Anforderungen genügen oder nicht.

Auf Grundlage und vorbehaltlich der vorstehenden Ausführungen sind wir der Auffassung, dass zum heutigen Datum die an die Inhaber der Aktien (ausgenommen die Bieterin, die Hauptaktionärin und mit ihnen verbundene Unternehmen) im Rahmen des Erwerbsangebots nach Maßgabe der Angebotsunterlage zu zahlende Gegenleistung je Aktie aus finanzieller Sicht angemessen ist.

Mit freundlichen Grüßen

Anlage 5
Finanzierungsbestätigung

Telefónica Local Services GmbH
- Geschäftsführung -
AdalperostraÙe 82-86
85737 Ismaning

04. Dezember 2023

Bestätigung gemäß § 13 Absatz 1 Satz 2 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (WpÜG) zum freiwilligen öffentlichen Teilerwerbsangebot der Telefónica Local Services GmbH an die Aktionäre der Telefónica Deutschland Holding AG zum Erwerb von bis zu 550.882.742 Aktien der Telefónica Deutschland Holding AG gegen Zahlung einer Geldleistung in Höhe von EUR 2,35 je Aktie der Telefónica Deutschland Holding AG

Sehr geehrte Damen und Herren,

die Bank of America Europe DAC, Zweigniederlassung Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter der Registernummer HRB 104800, ist ein von der Telefónica Local Service GmbH, mit Sitz in Ismaning, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 287256, unabhängiges Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Sinne von § 13 Absatz 1 Satz 2 WpÜG.

Wir bestätigen hiermit gemäß § 13 Absatz 1 Satz 2 WpÜG, dass die Telefónica Local Service GmbH die notwendigen Maßnahmen getroffen hat, um sicherzustellen, dass ihr die zur vollständigen Erfüllung des im Betreff genannten Angebots notwendigen Mittel zum Zeitpunkt der Fälligkeit des Anspruchs auf die Geldleistung zur Verfügung stehen.

Mit der Wiedergabe dieses Schreibens in der Angebotsunterlage für das im Betreff genannte Angebot gemäß § 11 Absatz 2 Satz 3 Nr. 4 WpÜG sind wir einverstanden.

Mit freundlichen Grüßen

**Bank of America Europe Designated Activity Company,
Zweigniederlassung Frankfurt am Main**



Name: Armin von Falkenhayn
Funktion: Einzelprokurist