



TILBUD NR. 1

Til fondsbørserne i
København og New York

2. december 2005
Meddelelse 25/2005

Redegørelse fra bestyrelsen i TDC A/S

København – Redegørelse fra bestyrelsen i TDC A/S vedrørende offentligt købstilbud fremsat af Nordic Telephone Company ApS, der indirekte er hel-ejet af visse kapitalfonde, som direkte eller indirekte rådgives eller forvaltes af Apax Partners Worldwide LLP, The Blackstone Group International Limited, Kohlberg Kravis Roberts & Co. L.P., Permira Advisers KB og Providence Equity Partners Limited.

Nordic Telephone Company ApS (CVR nr. 29146780) ("Tilbudsgiver"), der indirekte er helejet af visse kapitalfonde, som direkte eller indirekte rådgives eller forvaltes af Apax Partners Worldwide LLP, The Blackstone Group International Limited, Kohlberg Kravis Roberts & Co. L.P., Permira Advisers KB og Providence Equity Partners Limited, har i dag fremsat et offentligt købstilbud ("Købstilbuddet") til aktionærerne og indehaverne af ADS'er (som defineret nedenfor) i TDC A/S ("TDC" eller "Selskabet"). Købstilbuddet fremsættes efter indgåelsen af en offentliggørelsesaftale af 30. november 2005, beskrevet i Selskabets fondsbørsmeddelelse nr. 23/2005 af 30. november 2005.

Tilbudsgiver tilbyder ifølge Købstilbuddet på visse betingelser følgende:

- i. Til aktionærerne i TDC ("Aktionærerne") at købe alle TDC-aktier ("Aktierne") til en kontant pris af DKK 382 (uden renter) pr. Aktie à nominelt DKK 5 ("Aktie-tilbudsprisen").
- ii. Til ejerne ("ADS Indehaverne") af amerikanske depotaktier ("ADS'er" og sammen med Aktierne, "Værdipapirerne"), der hver især repræsenterer halvdelen af en Aktie, dokumenteret ved TDC's amerikanske depotbeviser ("ADR-beviserne"), at købe alle ADS'er til en kontant pris svarende til modværdien i USD af DKK 191 (uden renter) pr. ADS, der betales i US dollar med udgangspunkt i den valutakurs, der opnås af Mellon Investor

TDC A/S
Nørregade 21
0900 København C
Tlf. 33 43 76 80
Fax 33 43 76 78

Internet:
www.tdc.dk
E-mail:
investorrelations@tdc.dk

Services LLC på spotmarkedet snarest muligt efter modtagelse af midler fra Tilbudsgiver, men inden datoen for Købstilbuddets afregningstidspunkt ("ADS-tilbudsprisen").

TDC's bestyrelse ("Bestyrelsen") har i overensstemmelse med dansk og amerikansk føderal værdipapirlovgivning vurderet fordele og ulemper ved Købstilbuddet. I den forbindelse har Goldman Sachs International udarbejdet en fairness opinion om rimeligheden ("fairness") af Aktie-tilbudsprisen og ADS-tilbudsprisen fra et finansielt synspunkt til Bestyrelsen.

På baggrund af de af Bestyrelsen identificerede fordele og ulemper ved Købstilbuddet og de øvrige forhold, der er beskrevet heri samt i Bilag A, herunder men ikke begrænset til den af Goldman Sachs International udarbejdede fairness opinion, har Bestyrelsen besluttet at anbefale Aktionærerne og ADS Indehaverne at acceptere Købstilbuddet.

Baggrunden for denne anbefaling fremgår af den som Bilag A vedlagte redegørelse fra Bestyrelsen, som er udarbejdet i henhold til § 10 i Finanstilsynets bekendtgørelse nr. 618/2005. Bilag A udgør en integreret del af denne fondsbørsmeddelelse.

Yderligere oplysninger kan rekvireres hos TDC Investor Relations på tlf. +45 33 43 76 80 eller på vores hjemmeside med adressen www.tdc.dk.

VIGTIGT:

Dette dokument er udarbejdet på dansk og oversat til engelsk. I tilfælde af uoverensstemmelse mellem det danske og det engelske dokument, er teksten i det danske dokument gældende (bortset fra for så vidt angår bilag 2 til Bilag A, i forhold til hvilket den engelske tekst er gældende).

Dette dokument udgør ikke et tilbud om eller en opfordring til at købe nogen værdipapirer og ej heller en anmodning om at modtage tilbud om at købe værdipapirer, hverken i henhold til Købstilbuddet eller i øvrigt. Købstilbuddet vil alene blive fremsat i form af et tilbudsdokument med dertil hørende acceptblanket og følgebrev, hvilket tilbudsdokument vil indeholde alle vilkår og betingelser for Købstilbuddet, herunder de nærmere anvisninger for, hvorledes accept af Købstilbuddet skal ske. I USA vil Nordic Telephone Company ApS til den amerikanske Securities and Exchange Commission ("SEC") indgive en Tender Offer Statement indeholdende tilbudsdokumentet og tilhørende dokumentation i henhold til Sche-

dule TO, og TDC vil senest ti arbejdsdage efter udsendelsen af tilbudsdocumentet til Aktionærerne og ADS Indehaverne indgive en Solicitation/Recommendation Statement til SEC i henhold til Schedule 14D-9. Kopi af dokumentationen i henhold til Schedule TO, Schedule 14D-9 og den øvrige tilhørende dokumentation som er indgivet af Nordic Telephone Company ApS og TDC i forbindelse med Købstilbuddet vil fra tidspunktet for udsendelsen heraf til Aktionærerne og ADS Indehaverne gratis kunne hentes på SEC's hjemmeside med adressen <http://www.sec.gov>. Aktionærerne og ADS Indehaverne opfordres til at læse tilbudsdocumentet og de tilhørende dokumenter, når disse tilsendes dem, idet de vil indeholde vigtig information. Aktionærerne og ADS Indehaverne i USA tilrådes ligeledes at læse den udsendte Tender Offer Statement og Solicitation/Recommendation Statement, da disse vil indeholde vigtig information.

REDEGØRELSE FRA BESTYRELSEN I TDC A/S

Redegørelse fra bestyrelsen i TDC A/S ("Bestyrelsen") i henhold til §10 i Finanstilsynets bekendtgørelse nr. 618/2005 vedrørende offentligt købstilbud fremsat den 2. december 2005 af Nordic Telephone Company ApS, der er indirekte helejet af visse kapitalfonde, som direkte eller indirekte rådgives eller forvaltes af Apax Partners Worldwide LLP, The Blackstone Group International Limited, Kohlberg Kravis Roberts & Co. L.P., Permira Advisers KB og Providence Equity Partners Limited.

1. INDLEDNING

1.1 Købstilbuddet

Nordic Telephone Company ApS (CVR-nr. 29146780) ("Tilbudsgiver"), der er indirekte helejet af visse kapitalfonde, som direkte eller indirekte rådgives eller forvaltes af Apax Partners Worldwide LLP, The Blackstone Group International Limited, Kohlberg Kravis Roberts & Co. L.P., Permira Advisers KB og Providence Equity Partners Limited ("Sponsorerne"), har den 2. december 2005 fremsat et offentligt købstilbud ("Købstilbuddet") til aktionærene og indehavere af ADS'er (som defineret nedenfor) i TDC A/S ("TDC" eller "Selskabet"). Tilbudsgiver tilbyder ifølge Købstilbuddet på visse betingelser følgende:

- i. Til aktionærene i TDC ("Aktionærene") at købe alle TDC-aktier ("Aktierne") til en kontant pris af DKK 382 (uden renter) pr. Aktie à nominelt DKK 5 ("Aktie-tilbudsprisen").
- ii. Til ejerne ("ADS Indehaverne") af amerikanske depotaktier ("ADS'er" og sammen med Aktierne, "Værdipapirerne"), der hver især repræsenterer halvdelen af en Aktie, dokumenteret ved TDC's amerikanske depotbeviser ("ADR-beviserne"), at købe alle ADS'er til en kontant pris svarende til modværdien i USD af DKK 191 (uden renter) pr. ADS, der betales i US dollar med udgangspunkt i den valutakurs, der opnås af Mellon Investor Services LLC på spotmarkedet snarest muligt efter modtagelse af midler fra Tilbudsgiver, men inden datoen for Købstilbuddets afregningstidspunkt ("ADS-tilbudsprisen").

Såfremt Selskabet deklarerer og udbetaler udbytte eller foretager andre udlodninger til Aktionærene forud for afviklingen af Købstilbuddet, reduceres Aktie-tilbudsprisen pr. Aktie med et tilsvarende beløb (krone for krone). I sådanne tilfælde vil der ske en tilsvarende reduktion af ADS-tilbudsprisen.

1.2 Baggrund

Baggrunden for den proces, der har ført til afgivelsen af Købstilbuddet, samt visse historiske oplysninger om Selskabet fremgår af Bilag 1 hertil. Disse oplysninger er også indeholdt eller inkorporeret ved henvisning i den Solicitation/Recommendation Statement på Schedule 14D-9, som Selskabet indgiver til den amerikanske Securities and Exchange Commission.

1.3 Tilbudsdokument

Vilkårene for Tilbuddet fremgår af det tilbudsdokument ("Tilbudsdokumentet"), som Tilbudsgiver har udarbejdet i henhold til § 1 i Finanstilsynets bekendtgørelse nr. 618/2005 og offentliggjort d.d.

2. FORDELE OG ULEMPER VED KØBSTILBUDET

Bestyrelsen har overvejet en række faktorer i relation til Købstilbuddet, herunder de nedenfor anførte fordele og ulemper.

2.1 Fordele

Efter Bestyrelsens vurdering indebærer Købstilbuddet følgende fordele for Aktionærerne og ADS Indehaverne:

- Købstilbuddet udgør en væsentlig præmie i forhold til den kurs, som Aktierne blev handlet før den 16. august 2005 (den sidste børsdag før rygtterne om en mulig overtagelse af Selskabet først omtales i den europæiske finansielle presse, ("Referencedagen"). Købstilbuddet udgør en præmie på 39,3% i forhold til aktiekursen på DKK 274,2 på Referencedagen, en præmie på 44,7% i forhold til aktiekursen på DKK 264,1 (3-måneders gennemsnittet op til Referencedagen), og en præmie på 58,8% i forhold til aktiekursen på DKK 240,6 (1-års gennemsnittet op til Referencedagen) (alle anførte aktiekurser er sidst indrapporterede salgspriser pr. Aktie på Københavns Fondsbørs).
- Købstilbuddet udgør en præmie på 117% i forhold til den kurs, hvortil SBC Communications Inc. solgte Aktier repræsenterende 32,1% af Selskabets aktiekapital i juni 2004, og en præmie på 94,5% i forhold til den pris, hvortil SBC Communications Inc. solgte Aktier repræsenterende 9,5% af Selskabets aktiekapital i november 2004 (justeret for udbytteudbetaling).
- Købstilbuddet er alene underlagt et begrænset antal betingelser:
 - Ved udløb af tilbudsperioden skal Tilbudsgiver eje eller have modtaget gyldige accepter af Købstilbuddet svarende til samlet mindst 90% af TDC's samlede aktiekapital eller en sådan lavere andel, som vil gø-

- re det muligt for Tilbudsgiver at iværksætte en tvangsindløsning af de resterende aktier i Selskabet.
- o Indhentelse af nødvendige tilladelser fra teleregulatoriske myndigheder i Danmark og USA. I relation til godkendelse fra de amerikanske teleregulatoriske myndigheder ("FCC") gælder, at hvis en sådan godkendelse ikke er modtaget inden 10 uger efter fremsættelse af Købstilbuddet, vil betingelsen blive anset som opfyldt.
 - o Endvidere må der ikke i USA eller i noget EU-medlemsland være et gældende forbud, som bevirker, at Købstilbuddet eller tvangsindløsning af de resterende aktier i Selskabet ikke lovligt kan gennemføres.
 - o At der ikke eksisterer eller er indtruffet nogen begivenheder, som har haft eller med rimelighed kan forventes at ville få en væsentlig negativ indvirkning på TDC-koncernen som helhed. I den henseende anses TDC's eventuelle manglende opnåelse af forventninger til omsætning eller indtjening samt begivenheder, der indvirker generelt på telekommunikationsindustrien, verdensøkonomien eller erhvervsforhold eller kapitalmarkedsforhold i verden, ikke at udgøre en sådan væsentlig negativ indvirkning.
 - o At Bestyrelsen ikke tilbagekalder eller ændrer sin anbefaling vedrørende Købstilbuddet til skade for Tilbudsgiver.
- Købstilbuddet afgives uden betingelse om efterfølgende due diligence. Ifølge Tilbudsgiver medfører Købstilbuddet ikke krav om fusionsanmeldelse eller fusionsgodkendelse.
 - Det forhold, at Aktionærene og ADS Indehaverne vederlægges kontant, eliminerer usikkerhed omkring værdiansættelse af vederlaget, bortset fra eventuelle valutakursudsving i forhold til vederlaget for ADS'erne, og denne usikkerhed kan elimineres ved at indlevere ADR-beviserne og tilbagekalde de underliggende Aktier fra Bank of New York's Corporate Trust Office.

2.2 Ulemper

Efter Bestyrelsens vurdering indebærer Købstilbuddet følgende ulemper for Aktionærene og ADS Indehaverne:

- Aktionærene og ADS Indehaverne vil efter Købstilbuddets gennemførelse og den efterfølgende indløsning og afnotering af TDC ikke kunne tage del i en eventuel senere forøgelse af TDC's værdi.
- Aktionærene og ADS Indehaverne vil som udgangspunkt blive beskattet af den realiserede fortjeneste, hvis de vælger at sælge deres Værdipapirer, hvilket herunder kan medføre fremrykket beskatning. Den skattemæssige konsekvens af en accept af Købstilbuddet afhænger af hver enkelt Aktionærs og ADS Indehavers individuelle forhold, og Bestyrelsen an-

befaler de enkelte Aktionærer og ADS Indehavere at vurdere deres egen skattemæssige stilling og eventuelt rådføre sig med egne professionelle rådgivere.

2.3 Fairness opinion

I forbindelse med Bestyrelsens behandling af Tilbuddet har Bestyrelsen indhentet en udtalelse («fairness opinion») dateret 2. december 2005 fra sin finansielle rådgiver, Goldman Sachs International. Den fulde ordlyd af fairness opinion er indeholdt i Bilag 2.¹

2.4 Øvrige overvejelser

2.4.1 Obligationsprogram

Bestyrelsen har noteret sig, at Tilbudsgivers umiddelbare moderselskab, Nordic Telephone Company Holding ApS, i øjeblikket, og på visse betingelser, har til hensigt at fremkomme med en opfordring til indehaverne af visse af Selskabet udstedte obligationer til at sælge disse til Nordic Telephone Company Holding ApS eller et selskab udpeget af Nordic Telephone Company Holding ApS. Købstilbuddet er ikke betinget af en sådan opfordring eller gennemførelse af et sådant salg.

2.4.2 Tilbudsgivers intentioner i forhold til TDC-koncernen

Ved afgivelsen af denne redegørelse har Bestyrelsen noteret sig Tilbudsgivers hensigt i relation til TDC-koncernens strategi som anført i Købstilbuddet, herunder i relation til TDC-koncernens integrerede nordiske mobil-, fastnet-, kabel- og bredbåndsløsninger, nordisk bredbånd- og mobilservices, planerne for medarbejderne, samt den fortsatte udvikling af aktiviteterne i Schweiz.

Bestyrelsen har også konstateret, at Tilbudsgiver forventer at fortsætte med at støtte ledelsens nordiske konsolideringsstrategi gennem eventuelle yderligere opkøb i lighed med integreringen af Song i TDC-koncernen.

Bestyrelsen har endvidere noteret sig Tilbudsgivers angivne intention med hensyn til den overordnede ledelses- og forretningsmæssige struktur for TDC-koncernen og med hensyn til ansættelsesforholdene for TDC-koncernens medarbejdere.

2.4.3 TDC's værdigrundlag og placering i det danske samfund

Bestyrelsen er sig bevidst om den særlige placering TDC har i det danske samfund og om det værdisæt, som indgår i TDC's vision. Bestyrelsen har ikke grund til på basis af Tilbudsgivers angivne intentioner at formode, at der vil ske ændringer heri. Derudover har TDC i henhold til den danske telelovgivning påtaget sig en række forpligtelser. Disse vil ikke blive påvirket af ejerskiftet.

¹ Goldman Sachs Internationals fairness opinion udgør ikke en anbefaling til Aktionærerne eller ADS Indehaverne om at sælge Aktier eller ADS'er under Tilbuddet og er baseret på og afgivet med forbehold for de forhold, forudsætninger og kvalifikationer, som fremgår af den. Udtalelsen bør læses i sin helhed.

2.4.4 Bestyrelsens og direktionens ejerskab

Hverken Bestyrelsen eller Selskabets direktion (bestående af den administrerende direktør og finansdirektøren) har noget direkte eller indirekte ejerskab i Tilbudsgiver. I Bilag 3 er anført de Aktier og aktieoptioner i Selskabet, som ejes af medlemmer af Bestyrelsen og Selskabets direktion. Bestyrelsen og direktionen agter, betinget af særlige skattemæssige hensyn, at tilbyde deres Aktier til salg i henhold til Købstilbuddet, og at udnytte de aktieoptioner, hvis udnyttelseskurs er lavere end Aktie-tilbudsprisen og hvor udnyttelse i øvrigt er fordelagtigt.

Bortset fra det nedenfor anførte modtager hverken Bestyrelsen eller Selskabets direktion nogen betaling eller noget vederlag i forbindelse med Købstilbuddet.

Direktionens nuværende kontrakter indeholder bestemmelse om, at den administrerende direktør og finansdirektøren er berettiget til at modtage et vederlag på tre gange deres respektive samlede årsløn, såfremt Selskabet opsiger deres ansættelse i en periode på 2 år efter ændring af kontrollen med Selskabet. I så fald vil Selskabet blive påført omkostninger på ca. DKK 56,4 mio. Direktionen er blevet tillagt en ret til at udnytte denne bestemmelse i en periode fra og med den 4 måned til og med den 6 måned efter kontrolskiftet.

På basis af eksisterende bonusprogrammer kan Bestyrelsen endvidere tildele direktionen en diskretionær bonus. Der er ikke i øvrigt tillagt direktionen transaktionsbonus, stay-on bonus eller lignende.

I tilfælde af ændring af kontrollen med Selskabet vil indehavere af optioner udstedt under TDC' ledelsesoptionsprogram og deltagerne i optionsprogrammet etableret i Selskabets udenlandske datterselskaber have mulighed for at udnytte eksisterende optioner omfattende ca. 4,4 mio. Aktier. Afhængig af hvor mange optioner der udnyttes, vil Selskabets nuværende beholdning af egne aktier muligvis ikke være tilstrækkelig til opfyldelse af eksisterende optionsforpligtelser. Såfremt dette er tilfældet, vil det kunne påføre Selskabet en meromkostning estimeret til op til DKK 141 – DKK 165 mio. (efter skat) til opfyldelse af Selskabets forpligtelser under optionsprogrammerne. Derudover vil Selskabet til indehavere af optioner udstedt under TDC' ledelsesoptionsprogram fremsætte tilbud om køb af visse af disse personers eksisterende aktieoptioner. Den for Selskabet forbundne meromkostning ved køb af disse aktieoptioner skønnes ikke at ville overstige ca. DKK 15,3 mio. (efter skat).

2.4.5 Aftaler med Tilbudsgiver og Sponsorerne

Som beskrevet i TDC's fondsbørsmeddelelse nr. 23/2005 af 30. november 2005 indgik TDC den 30. november 2005 en offentliggørelsesaftale med Tilbudsgiver og Sponsorerne med det formål at Tilbudsgiver kunne fremsætte Købstilbuddet. Tilbudsgiver og dennes eksterne finansieringskilder har gjort afgivelsen af Købstilbuddet betinget af, at Bestyrelsen anbefaler Aktionærerne og ADS Indehaverne at acceptere Købstilbuddet. Tilbudsgiver forbedrede som led i drøftelserne med Be-

styrelsen tilbudsvilkårene, hvorefter Bestyrelsen har accepteret at udstede en sådan anbefaling.

I aftalen er det af Tilbudsgiver blandt andet bekræftet, at Tilbudsgiver vil have tilstrækkelige midler til at finansiere Købstilbuddet.

Bestyrelsen og Tilbudsgiver har aftalt, at Bestyrelsen ikke skal være forhindret eller begrænset i: at drive TDC koncernens forretning som den skønner hensigtsmæssig; at fremme alternative tilbud eller indgå i drøftelser eller forhandlinger med tredjeparter som måtte kunne føre til et alternativt tilbud om at erhverve TDC, eller i øvrigt, i Selskabets og Aktionærernes bedste interesse, føre til, at tilbuddet ikke bliver gennemført; at fastlægge TDC koncernens strategi som den skønner hensigtsmæssig eller formålstjenlig; at tilbagekalde eller ændre Bestyrelsens anbefaling, såfremt dette følger af Bestyrelsens forpligtelser under dansk ret; eller i øvrigt at foretage handlinger som måtte være påkrævede eller tilrådelige for, at Bestyrelsen kan opfylde sine forpligtelser under dansk ret. Hvis bestyrelsen måtte tilbagekalde eller modificere sin anbefaling i negativ retning, vil Tilbudsgiver i henhold til Købstilbuddets vilkår kunne afslå at købe udbudte Værdipapirer og annullere Købstilbuddet.

Aktionærer, der har accepteret tilbuddet, kan i tilfælde af et evt. konkurrerende tilbud trække afgivne accepter tilbage. De pågældende aktionærer vil i givet fald modtage underretning om det konkurrerende tilbud.

TDC er et børsnoteret selskab, og ingen af dets aktionærer har bestemmende indflydelse. Alle potentielle købere har således haft – og har fortsat – lige muligheder for at tilkendegive deres interesse i at købe Selskabet.

TDC og Sponsorerne har endvidere i oktober 2005 indgået en fortroligheds- og stilstandsaf tale ("Fortrolighedsaftalen"), som efterfølgende er blevet tiltrådt af Tilbudsgiver. I den ovenfor nævnte aftale om fremsættelse af Købstilbuddet har TDC indvilget i at frigøre Tilbudsgiver og Sponsorerne fra visse af deres forpligtelser efter Fortrolighedsaftalen med det formål, at Tilbudsgiver kan erhverve Aktier i TDC.

2.4.6 Rådgivere

Selskabet har antaget Goldman Sachs International som sin finansielle rådgiver samt Kromann Reumert og Clifford Chance som hhv. dansk og engelsk/amerikansk juridisk rådgiver. TDC forventer, at de samlede salærer til disse og andre rådgivere vil udgøre ca. DKK 375 mio., heraf ca. DKK 340 mio. til den finansielle rådgiver.

3. SAMMENFATNING

På baggrund af Købstilbuddets fordele og ulemper og de øvrige forhold, der er beskrevet i denne redegørelse, herunder men ikke begrænset til den af Goldman Sachs International afgivne fairness opinion, har Bestyrelsen besluttet at anbefale Aktionærerne og ADS Indehaverne at acceptere Købstilbuddet.

København, den 2. december 2005

Bestyrelsen i TDC A/S

Bilag 1

Nedenstående beskrivelse indgår i den Schedule 14D-9 filing, som TDC i henhold til føderal amerikansk lovgivning er forpligtet til at indgive til Securities and Exchange Commission.

PROCESSEN OP TIL KØBSTILBUDET

Historisk baggrund – TDC

TDC blev stiftet i 1990 af den danske stat som et holdingselskab for forskellige regionale telekommunikationsvirksomheder og en international udbyder af telefon-services. Siden april 1994 har TDC's aktier været noteret på Københavns Fondsbørs og dets ADS'er på New York Stock Exchange. Indtil oktober 1997 havde den danske stat bestemmende indflydelse i Selskabet.

I henhold til en aftale af 27. oktober 1997 erhvervede Ameritech Luxembourg S.a.r.l. ("Ameritech") en aktiepost på ca. 41,6% i Selskabet fra den danske stat (beregnet efter indløsning af den danske stats tilbageværende aktier i Selskabet). Denne aktiepost blev efterfølgende overtaget af SBC Communications Inc. ("SBC") i forbindelse med SBC's overtagelse af Ameritech. I forbindelse med indgåelsen af aftalen mellem Ameritech og den danske stat afgav staten en garanti for visse pensionsrettigheder².

Den 14. juni 2004 solgte SBC aktier svarende til i alt ca. 32,1% af Selskabets samlede aktiekapital, hvoraf 8,4% blev erhvervet af TDC. De erhvervede egne aktier blev efterfølgende annulleret. SBC solgte den 3. november 2004 sin tilbageværende aktiepost i TDC, hvorefter der pr. 29. november 2005 Selskabet bekendt ikke var nogen enkelt aktionær i TDC, der ejede mere end 6% af aktiekapitalen.³

TDC har tidligere udmeldt en "stand alone-strategi" med fokus på sine kernemarkeder i det nordiske område og Schweiz. TDC har aktiviteter i adskillige andre europæiske lande, herunder Tyskland, England, de baltiske lande, Tjekkiet, Ungarn og Nederlandene.

Kontakt mellem TDC og Sponsorerne

Medio juli 2005 blev Goldman Sachs International i sin egenskab af finansiel rådgiver for Selskabet kontaktet af repræsentanter for Apax Partners Worldwide LLP, The Blackstone Group International Limited, Permira Advisers KB og Providence Equity Partners Limited (de "Oprindelige Sponsorere"), som tilkendegav deres mulige interesse i at overtage Selskabet. Efter denne og flere efterfølgende henvendelser fremlagde de Oprindelige Sponsorere den 21. juli 2005 til formanden for Bestyrelsen et ikke-bindende tilbud på overtagelse af Selskabet, herunder en interesse-

² Der henvises til tekstanmærkning nr. 5 ad 19.43.02 i aktstykket 41 af 29. oktober 1997.

³ Nordic Telephone Company ApS meddelte den 30. november 2005 efter offentliggørelse af TDC's fondsbørsmeddelelse nr. 23/2005 at have erhvervet 20,000,000 Aktier, svarende til 10,08% af Selskabets aktiekapital.

tilkendegivelse på DKK 335 pr. aktie. Efter drøftelser i Bestyrelsen meddelte formanden de Oprindelige Sponsorere, at den tilbudte pris var utilstrækkelig.

Efter modtagelsen af den første interessetilkendegivelse besluttede bestyrelsen at lade formandskabet bistået af den administrerende direktør og finansdirektøren undersøge tilkendegivelsen nærmere. Efterfølgende, i juli og august, havde Selskabet adskillige møder og telefonmøder med Goldman Sachs International, hvor sagen blev drøftet.

De Oprindelige Sponsorere fremlagde den 11. august 2005 en ny interessetilkendegivelse på DKK 355 pr. aktie. Efter at have overvejet denne nye tilkendegivelse meddelte Bestyrelsen de Oprindelige Sponsorere, at den tilbudte pris, sammenholdt med sikkerheden i tilbuddet, ikke udgjorde et acceptabelt grundlag for et tilbud, som Bestyrelsen kunne give sin anbefaling.

I august 2005 blev der i pressen bragt artikler om, at Bestyrelsen var blevet kontaktet af to konsortier, der ønskede at undersøge, hvorledes Bestyrelsen ville forholde sig til et eventuelt tilbud på køb af TDC. Den 17. august 2005 bekræftede TDC i en fondsbørsmeddelelse, at man med mellemrum modtog interessetilkendegivelser fra såvel industrielle som finansielle virksomheder med forespørgsel om Bestyrelsens indstilling til et eventuelt offentligt købstilbud. På grund af disse rygter steg kursen på TDC-aktier i løbet af den 17. august 2005 fra DKK 275,0 til DKK 316,5 og på ADS'erne fra (modværdien i U.S. dollar) DKK 136,7 til DKK 156,5.⁴

Den 5. september 2005 mødtes repræsentanter for Goldman Sachs International på vegne TDC med repræsentanter for de Oprindelige Sponsorere med det formål at skaffe yderligere information om de Oprindelige Sponsoreres finansierings- og forretningsmæssige planer i forbindelse med den foreslåede overtagelse. Efterfølgende indleverede de Oprindelige Sponsorere et brev til formanden for Bestyrelsen og til Goldman Sachs International, hvori de overordnede vilkår for den tilbudte finansieringspakke for transaktionen var beskrevet, og hvori de Oprindelige Sponsorere beskrev deres forretningsplan for TDC.

Efter fortsat kontakt mellem de Oprindelige Sponsorere og bestyrelsesformanden og repræsentanter for Goldman Sachs International fremlagde de Oprindelige Sponsorere og Kohlberg Kravis Roberts & Co. L.P. ("KKR" og sammen med de Oprindelige Sponsorere "Sponsorerne") den 3. oktober 2005 et nyt ikke-bindende tilbud, hvori den tilbudte købspris var hævet til DKK 365 pr. aktie. Tilbuddet var i øvrigt i det væsentligste på uændrede vilkår i forhold til de tilkendegivelser, der var blevet fremlagt den 21. juli 2005 og 11. august 2005. Bestyrelsen behandlede dette nye tilbud på et møde den 4. oktober 2005 og besluttede, at Selskabet skulle meddele, at det samlede tilbud var utilstrækkeligt.

⁴ Anvendt valutakurs DKK 100 : USD 606,6

Ultimo september 2005 blev Goldman Sachs International kontaktet af en anden interessent, som tilkendegav en interesse i at fremsætte et overtagelsestilbud på TDC. Den indikerede pris var DKK 335 pr. aktie. På vegne Bestyrelsen opfordrede formandskabet ved et møde med interessenten denne til at forbedre forslaget og indikerede en villighed til at gøre due diligence materiale tilgængeligt, hvis der blev indgået en fortrolighedsaftale. En sådan fortrolighedsaftale blev ikke indgået, og yderligere forslag blev ikke modtaget.

Den 6. oktober 2005 bekræftede TDC i en fondsbørsmeddelelse at have modtaget ikke-bindende interessetilkendegivelser på en overtagelse af TDC, og at Bestyrelsen på den baggrund havde besluttet, at det ville være i TDC's og TDC's aktionærernes interesse at undersøge disse tilkendegivelser nærmere.

Bestyrelsen besluttede på anmodning at tillade Sponsorerne at foretage en begrænset due diligence, forudsat at Sponsorerne accepterede en passende fortrolighedsaftale og andre forholdsregler til beskyttelse af Selskabet.

I starten af oktober 2005 forhandlede TDC's juridiske rådgivere med Sponsorernes juridiske rådgivere om en fortroligheds- og stilstandsaftale ("Fortrolighedsaftalen"), som blev indgået mellem Selskabet og Sponsorerne den 17. oktober 2005. Fortrolighedsaftalen indeholdt en stilstandsforpligtelse, hvorefter Sponsorerne blandt andet forpligtede sig til ikke at erhverve, tilbyde at erhverve, eller foranledige nogen tredjemand til at erhverve en andel i Selskabet, førend det tidligste af (i) tidspunktet for fremsættelsen af offentligt købstilbud fra tredjemand på køb af Selskabet, (ii) 48 timer efter, at Selskabet har givet meddelelse om, at forhandlingerne med Sponsorerne indstilledes, og (iii) 18 måneder efter Fortrolighedsaftalens indgåelse. Selskabet har efterfølgende frigjort Tilbudsgiver og Sponsorerne fra visse af stilstandsforpligtelserne, således at Tilbudsgiver kan afgive Købstilbudet.

Repræsentanter for Sponsorerne mødtes den 10. oktober 2005 med Bestyrelsens formand og næstformand samt repræsentanter for Goldman Sachs International for at diskutere det videre forløb med møder med ledelsen og andre begrænsede due diligence undersøgelser fra Sponsorernes side. Et elektronisk datarum blev stillet til rådighed for Sponsorerne og disses rådgivere fra den 20. oktober 2005, og formandskabet samt repræsentanter for ledelsen og disses rådgivere mødtes den 26. oktober 2005 med repræsentanter for Sponsorerne for at diskutere TDC's virksomhed.

I begyndelsen af november 2005 modtog Selskabet henvendelser fra yderligere en interessent, som indikerede en principiel villighed til at fremsætte et tilbud på DKK 360. Formandskabet afholdt efterfølgende møde med repræsentanter for denne interessent. Der blev ikke indgået nogen fortrolighedsaftale, og der blev derfor ikke givet adgang til at gennemføre en due diligence undersøgelse. Efterfølgende meddelte denne part TDC, at henvendelsen blev trukket tilbage.

Den 6. november 2005 mødtes repræsentanter for Sponsorerne og deres fælles finansielle rådgivere med TDC's bestyrelsesformand, næstformand samt administrerende direktør, finansdirektør og juridisk chef og repræsentanter for Goldman Sachs International, således at Sponsorerne kunne få mulighed for at få afklaret visse forhold i relation til deres undersøgelser samt andre relevante forhold.

Efter Sponsorernes yderligere kontakter med repræsentanter for Goldman Sachs International fremsendte Sponsorerne den 16. november 2005 et nyt ikke-bindende tilbud, hvori den foreslåede købspris var hævet til DKK 375 pr. aktie. Denne interessetilkendegivelse var afgivet på vilkår og betingelser, som samlet var mere gunstige for Aktionæerne og ADS Indehaverne end de i tilbuddene af 21. juli 2005, 11. august 2005 og 3. oktober 2005 tilbødte vilkår, idet de gjorde transaktionens gennemførelse mere sikker gennem mere begrænsede betingelser for Sponsorernes pligt til at gennemføre den foreslåede transaktion, herunder en mere begrænset definition af, hvilken slags væsentlig negativ ændring i TDC's virksomhed, der ville sætte Tilbudsgiver i stand til at undlade at gennemføre transaktionen. Sponsorerne krævede dog samtidig, at TDC skulle acceptere et "break-up fee" på 0,5% af transaktionsværdien, såfremt et konkurrerende bud måtte blive gennemført efter fremsættelse af Sponsorernes tilbud. Dette krav blev afvist, og har ikke siden været en del af forhandlingsgrundlaget.

Den 24. november 2005 meddelte Bestyrelsen sin godkendelse til, at formanden og næstformanden på vegne af Bestyrelsen kunne indlede forhandlinger med Sponsorerne og Tilbudsgiver om vilkårene for en eventuel transaktion.

Formanden og næstformanden forhandlede herefter, sammen med Selskabets finansielle rådgivere, med Tilbudsgiver og dennes finansielle rådgivere om vilkårene for et muligt offentligt købstilbud, og som resultat af disse forhandlinger fremkom Tilbudsgiver med Tilbudsprisen på DKK 382 pr. aktie og DKK 191 pr ADS. Den 29. november 2005, efter samråd med Selskabets finansielle rådgivere og direktion, som blandt andet omfattede en præsentation af status på potentielle købstilbud fra tredjemand, besluttede Bestyrelsen at bemyndige formanden og næstformanden i Bestyrelsen til at fortsætte drøftelserne med det formål at indgå en aftale med Tilbudsgiver.

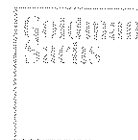
Den 30. november 2005 indgik Tilbudsgiver, Sponsorerne og Selskabet en aftale om offentliggørelse, hvorefter – på visse betingelser - (i) Sponsorerne og Tilbudsgiver forpligtede sig til at fremsætte Købstilbuddet, og (ii) Bestyrelsen forpligtede sig til, når Tilbuddet var afgivet, og på visse betingelser, at anbefale Aktionæerne og ADS Indehaverne at acceptere Købstilbuddet.

I forbindelse med forhandlingerne har hverken Tilbudsgiver eller nogen person eller enhed, der agerer på vegne af Tilbudsgiver eller i forbindelse med Købstilbuddet, fremsat tilbud om eller indgået aftale vedrørende nogen økonomisk godtgø-

relse eller lignende vederlag til fordel for noget medlem af Bestyrelsen eller Selskabets direktion før eller efter Købstilbuddet gennemførelse.

Bilag 2

Goldman Sachs International | Peterborough Court | 133 Fleet Street | London EC4A 2BB
Tel: 020 7774 1000 | Telex: 94015777 | Cable: GOLDSACHS LONDON
Authorised and regulated by the Financial Services Authority



BEMÆRK: Goldman Sachs' fairness opinion blev udarbejdet og udstedt på engelsk. Nedenstående er en uforpligtende uautoriseret oversættelse af den engelsk sprogede fairness opinion, med det ene formål bedre at videregive information til læsere af dokumentet. Oversættelsen er ikke blevet godkendt af Goldman Sachs International og i tilfælde af uoverensstemmelser mellem den danske oversættelse og den engelsk sprogede original version, vil den engelsk sprogede original version være den gældende.

Uautoriseret oversættelse af 2. december 2005

PERSONLIGT OG FORTROLIGT

2. december 2005

Bestyrelsen
TDC A/S
Nørregade 21
0900 København C
Danmark

De har anmodet om vores vurdering af, om Købesummen (som defineret nedenfor), ud fra et finansielt synspunkt, er fair for de udestående almindelige aktier med stykstørrelse på DKK 5,- pr. aktie ("Aktierne") udstedt af TDC A/S ("Selskabet"), og af Selskabets American Depositary Shares ("ADSerne") og sammen med Aktierne, ("Selskabets Værdipapirer"), hvor hver ADS repræsenterer en halv Aktie i Selskabet, som modtages af sælgende ejere af Aktier og ADSer i forbindelse med Tilbuddet (som defineret nedenfor).

Tilbudsdokumentet, der den 2. december 2005 er fremsendt til Københavns Fondsbørs og US Securities and Exchange Commission ("SEC") ("Tilbudsdokumentet"), indeholder et kontant tilbud for aktierne og ADS'erne ("Tilbuddet") i henhold til hvilket Nordic Telephone Company ApS ("Tilbudsgiveren"), et aktieselskab hvis indirekte aktionærer omfatter nogle investorer, der direkte eller indirekte bliver rådgivet eller administreret af henholdsvis Apax Partners Worldwide LLP, The Blackstone Group International Limited, Kohlberg Kravis Roberts & Co., Permira Advisers KB og Providence Equity Partners Limited, (under ét "Konsortiet"), vil betale DKK382 kontant pr. Aktie og DKK191 kontant pr. ADS ("Købesummen"), som er behørigt tilbudt af sådanne ejere i overensstemmelse med vilkårene i Tilbuddet.

Goldman Sachs International og dets associerede selskaber er, som del i deres investerings bankforretning til stadighed engageret med at foretage finansielle analyser af selskaber og deres værdipapirer i forbindelse med fusioner og virksomhedsopkøb, forhandlede udbud (negotiated underwritings), konkurrencepræget budgivning (competitive biddings), sekundære salg og distribution af noterede og unoterede værdipapirer, private placeringer (private placements) og andre transaktioner også til boer, selskaber og andre. Vi har været finansiell rådgiver for Selskabet i forbindelse med, og vi har deltaget i nogle af de forhandlinger, der har ført til Tilbuddet. Vi forventer at modtage et salær for vores arbejde i forbindelse med Tilbuddet. Den væsentligste del af vores salær er betinget af, at Tilbuddet fremsættes af Tilbudsgiver til ejerne af Selskabets Værdipapirer. Selskabet har accepteret at refundere vores udgifter og at skadesløsholde os for visse dele af vores ansvar, der måtte opstå i forbindelse med vores engagement.

Herudover har vi fra tid til anden ydet investeringsbank rådgivning til Selskabet, herunder har vi ageret som (i) fælles bogførende bank (joint bookrunner) i en Euro obligationsfinansiering foretaget af Selskabet i januar 2003, og (ii) finansiel rådgiver på salget af Selskabets datterselskab TDC Forlag i oktober 2005. Fra tid til anden har vi også været modpart i nogle afdækningstransaktioner (hedging transactions) med Selskabet.

Vi har ydet omfattende investeringsbank rådgivning til Apax Partners Worldwide LLP og deres associerede selskaber og porteføljeselskaber, herunder har vi ageret som (i) finansiel rådgiver, ydet finansiering og været medinvestor af egenkapital ved købet af Kabel Deutschland i marts 2003 (og ydet finansiering i perioden april 2003 – 2004), (ii) finansiel rådgiver, ydet finansiering og været medinvestor af egenkapital i købet af Frans Bonhomme i september 2003 (ydet finansiering i september 2003 og januar 2005), (iii) yder af finansiering ved købet af VNU World Directories i september 2004 (ydet finansiering i perioden oktober 2004 – januar 2005), (iv) finansiel rådgiver i det konsortieledede køb af Intelsat i januar 2005, og (v) finansiel rådgiver og ydet finansiering ved købet af Panrico i august 2005 (ydet finansiering i november 2005).

Vi har ydet omfattende investeringsbank rådgivning til The Blackstone Group International Limited og dets associerede selskaber og porteføljeselskaber, herunder har vi ageret som (i) finansiel rådgiver i et konsortieledet køb af Houghton Mifflin Inc. i december 2002, (ii) finansiel rådgiver i et konsortieledet køb af Texas Genco Holdings Inc. i juli 2004, (iii) finansiel rådgiver ved salget af Celanese AG i februar 2004, (iv) finansiel rådgiver ved købet af Graham Packaging Company i oktober 2004, (v) finansiel rådgiver, ydet finansiering og været medinvestor af egenkapital i det konsortieledede køb af SunGard Data Systems Inc. i marts 2005 (ydet finansiering i juli 2005), (vi) finansierings yder og været medinvestor af egenkapital i forbindelse med købet af UICI i september 2005, og (vii) finansiel rådgiver og ydet finansiering i forbindelse med forskellige finansieringstransaktioner vedrørende porteføljeselskaber i The Blackstone Group International Limited og dets associerede selskaber.

Vi har ydet omfattende investeringsbank rådgivning til Kohlberg Kravis Roberts & Co. Ltd. og dets associerede selskaber og porteføljeselskaber, herunder har vi ageret som (i) finansiel rådgiver i et konsortieledet køb af Texas Genco Holdings Inc. i juli 2004, (ii) finansiel rådgiver, ydet finansiering og været medinvestor af egenkapital i et konsortieledet køb af SunGard Data Systems Inc. i marts 2005 (ydet finansiering i juli 2005), (iii) medinvestor af egenkapital i Wincor Nixdorf i oktober 1999 og fælles global koordinator (joint global coordinator) og fælles bogførende bank (joint bookrunner) ved børsnoteringen i maj 2004, og (iv) fælles global koordinator (joint global coordinator) og fælles bogførende bank (joint bookrunner) ved børsnoteringen af MTU Aero Engines i juni 2005.

Vi har ydet omfattende investeringsbank rådgivning til Permira Advisers og dets associerede selskaber og porteføljeselskaber, herunder har vi ageret som (i) finansiel rådgiver ved det konsortieledede køb af Intelsat i januar 2005, og (ii) finansiel rådgiver ved købet af Jet Aviation i august 2005.

Vi har ydet omfattende investeringsbank rådgivning til Providence Equity Partners Limited og dets associerede selskaber og porteføljeselskaber, herunder har vi ageret som (i) finansiel rådgiver, ydet finansiering og været medinvestor af egenkapital ved købet af Kabel Deutschland i marts 2003 (ydet finansiering gennem perioden april 2003 – oktober 2004), (ii) fælles global koordinator (joint global coordinator), fælles bogførende bank (joint bookrunner) og fælles sponsor i forbindelse med børsnoteringen af Eircom i marts 2004, og (iii) finansiel rådgiver, ydet finansiering og været medinvestor af egenkapital i det konsortieledede køb af SunGard Data Systems Inc. i marts 2005 (ydet finansiering i juli 2005).

I fremtiden vil vi også kunne yde investeringsbank rådgivning til Selskabet, Tilbudsgiver, medlemmer af Konsortiet og deres porteføljeselskaber og deres respektive associerede selskaber. I forbindelse med den ovenfor beskrevne investeringsbank rådgivning har vi modtaget og vil kunne modtage vederlag herfor.

Goldman Sachs International er et børsrådgivningsfirma, der dækker alle aspekter og som er engageret enten direkte eller gennem dets associerede selskaber i værdipapirhandel, investeringsmanagement, økonomisk planlægning og pensionsrådgivning.

givning, risiko management, afdækning (hedging), finansierings- og børsrådgiver-virksomhed for både selskaber og fysiske personer. Som et led i den almindelige drift vil Goldman Sachs og dets associerede selskaber kunne levere sådanne ydelser til Selskabet, Tilbudsgiver og medlemmer af Konsortiet og deres respektive associerede selskaber og kan fra tid til anden medinvestere sammen med medlemmer af Konsortiet og deres associerede selskaber og vil kunne være kommanditist i eller aktivt handle med Selskabets og medlemmer af Konsortiets og dets associerede selskabers gæld og egenkapitalsværdipapirer (eller relaterede finansielle instrumenter) for egen regning eller på vegne af sine klienter og kan fra tid til anden have lange og korte positioner i sådanne værdipapirer. Pr. d.d. er Goldman Sachs & Co.'s Private Equity Group minoritetsinvestor i Blackstone Communications Partners I, L.P., Blackstone Capital Partners III Merchant Banking Fund, L.P., Blackstone Offshore Capital Partners III, L.P., og Blackstone Capital Partners IV, L.P.

I forbindelse med denne vurdering har vi bl.a. gennemgået følgende:

- a) Tilbudsdokumentet dateret 2. december 2005,
- b) Offentliggørelsesaftalen dateret 30. november 2005,
- c) Bestyrelsens Redegørelse dateret 2. december 2005,
- d) Schedule 14D-9 fremsendt til SEC 2. december 2005,
- e) Selskabets årsrapport til aktionærerne og årsrapporter på Form 20-F for de tre sidste regnskabsår med udløb 31. december 2004,
- f) visse perioderegnskaber til aktionærerne i Selskabet,
- g) visse andre meddelelser fra Selskabet til dets aktionærer, og
- h) visse interne finansielle analyser og budgetter for Selskabet udarbejdet af Selskabets ledelse, herunder ledelsens langtidplaner.

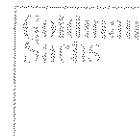
Vi har også haft diskussioner med medlemmer af Selskabets øverste ledelse vedrørende deres vurdering af tidligere og nuværende forretningsaktiviteter, økonomiske stilling og fremtidsudsigterne for Selskabet. Herudover har vi gennemgået den rapporterede pris- og handelsaktivitet vedrørende Aktierne og ADSerne, sammenlignet finansielle og aktiemarkedsinformationer for Selskabet med tilsvarende informationer for visse andre selskaber, hvis værdipapirer er offentligt noteret, specifikt gennemgået de finansielle vilkår for visse nylige forretnings-sammenlægninger i telekommunikationsindustrien, og generelt i andre industrier og foretaget sådanne andre undersøgelser, studier og analyser og overvejet sådanne andre faktorer, som vi har anset for nødvendige eller hensigtsmæssige.

Vi har henholdt os til, at alle økonomiske, regnskabsmæssige, juridiske, skattemæssige og andre informationer, som vi har diskuteret eller gennemgået, har været korrekte og fuldstændige, og vi har lagt sådan korrekthed og fuldstændighed til grund for vores vurdering. I den henseende har vi med Deres samtykke langt til grund, at de interne økonomiske budgetter udarbejdet af Selskabets ledelse er udarbejdet på et rimeligt grundlag, der afspejler de bedste p.t. til rådighed for Selskabet stående estimater og vurderinger. Endvidere har vi ikke foretaget en selvstændig vurdering eller værdiansættelse af Selskabets aktiver og passiver (herunder af eventuel-afledede eller ikke-balanceførte aktiver og passiver) eller for dets datterselskaber, og der er heller ikke blevet forelagt os sådanne vurderinger eller værdiansættelser.

Vores vurdering retter sig ikke mod Selskabets underliggende forretningsmæssige beslutning om at indgå i en transaktion med Tilbudsgiveren. Vores vurdering er nødvendigvis baseret på eksisterende økonomiske, monetære, markedsmæssige og andre betingelser, og på de informationer, der har været tilgængelige for os pr. d.d. Vores rådgivningsydelser og den vurdering, der er udtrykt er givet for at oplyse og understøtte Selskabets bestyrelse i forbindelse med dens vurdering af Tilbuddet, og denne vurdering udgør ikke en anbefaling med hensyn til om Aktionærer eller ADSer skal acceptere at sælge sådanne Aktier eller ADSer i forbindelse med Tilbuddet.

På grundlag heraf og under forudsætning af ovenstående, er det vores vurdering, at pr. dags dato er DKK382 kontant pr. Aktie og DKK191 kontant pr. ADS til Aktionærerne respektive indehavere af ADSer en fair pris ud fra et finansielt synspunkt.

Goldman Sachs International | Peterborough Court | 133 Fleet Street | London EC4A 2BB
Tel: 020 7774 1000 | Telex: 94015777 | Cable: GOLDSACHS LONDON
Authorised and regulated by the Financial Services Authority



PERSONAL AND CONFIDENTIAL

2 December 2005

Board of Directors
TDC A/S
Nørregade 21
0900 København C
Denmark

Ladies and Gentlemen:

You have requested our opinion as to the fairness from a financial point of view to the holders of the outstanding ordinary shares, with a par value of DKK5 per share (the "Shares"), of TDC A/S (the "Company") and of the American Depositary Shares of the Company (the "ADSs" and, collectively with the Shares, "Company Securities"), with each ADS representing one-half Share of the Company, of the Consideration (as defined below) to be received by tendering holders of Shares and ADSs in the Offer (as defined below).

The Offer Document submitted to the Copenhagen Stock Exchange and the US Securities and Exchange Commission (the "SEC") on 2 December 2005 (the "Offer Document") provides for a cash tender offer for the Shares and the ADSs (the "Offer") pursuant to which Nordic Telephone Company ApS (the "Bidder"), a private limited liability company whose indirect shareholders include certain investment partnerships directly or indirectly advised or managed by Apax Partners Worldwide LLP, The Blackstone Group International Limited, Kohlberg Kravis Roberts & Co. Ltd., Permira Advisers KB and Providence Equity Partners Limited, as appropriate (together, the "Consortium"), will pay DKK382 per Share and DKK191 per ADS in cash (the "Consideration") for each Share or ADS, as the case may be, properly tendered by such holders in accordance with the terms and conditions of the Offer.

Goldman Sachs International and its affiliates, as part of their investment banking business, are continually engaged in performing financial analyses with respect to businesses and their securities in connection with mergers and acquisitions, negotiated underwritings, competitive biddings, secondary distributions of listed and unlisted securities, private placements and other transactions as well as for estate, corporate and other purposes. We have acted as financial advisor to the Company in connection with, and have participated in certain of the negotiations leading to, the Offer. We expect to receive fees for our services in connection with the Offer, the principal part of which is contingent upon the Offer being made by Bidder to holders of Company Securities. The Company has agreed to reimburse our expenses and indemnify us against certain liabilities arising out of our engagement.

In addition, we have provided certain investment banking services to the Company from time to time, including having acted as (i) joint bookrunner in a Eurobond financing by the Company in January 2003; and (ii) financial advisor on the sale of the Company's subsidiary TDC Directories in October 2005. From time to time we have also acted as a counterparty in certain hedging transactions with the Company.

Significant investment banking services provided to Apax Partners Worldwide LLP and its affiliates and portfolio companies include having acted as (i) financial advisor, financing provider and equity co-investor in the acquisition of Kabel Deutschland in March 2003 (provided financing during the period from April 2003 to October 2004); (ii) financial advisor, financing provider and equity co-investor in the

acquisition of Frans Bonhomme in September 2003 (provided financing in September 2003 and January 2005); (iii) financing provider in the acquisition of VNU World Directories in September 2004 (provided financing during the period October 2004 to January 2005); (iv) financial advisor in the consortia-led acquisition of Intelsat in January 2005; and (v) financial advisor and financing provider in the acquisition of Panrico in August 2005 (provided financing in November 2005).

Significant investment banking services provided to The Blackstone Group International Limited and its affiliates and portfolio companies include having acted as (i) financial advisor in a consortia-led acquisition of Houghton Mifflin Inc. in December 2002; (ii) financial advisor in a consortia-led acquisition of Texas Genco Holdings Inc. in July 2004; (iii) financial advisor in the sale of Celanese AG in February 2004; (iv) co-financial advisor in the acquisition of Graham Packaging Company in October 2004; (v) financial advisor, financing provider and equity co-investor in a consortia-led acquisition of SunGard Data Systems Inc. in March 2005 (provided financing in July 2005); (vi) financing provider and equity co-investor in the acquisition of UICI in September 2005; and (vii) financial advisor and lender in connection with various financing transactions involving portfolio companies of The Blackstone Group International Limited and its affiliates.

Significant investment banking services provided to Kohlberg Kravis Roberts & Co. Ltd. and its affiliates and portfolio companies include having acted as (i) financial advisor in a consortia-led acquisition of Texas Genco Holdings Inc. in July 2004; (ii) financial advisor, financing provider and equity co-investor in a consortia-led acquisition of SunGard Data Systems Inc. in March 2005 (provided financing in July 2005); (iii) co-equity investor in Wincor Nixdorf in October 1999 and joint global coordinator and joint bookrunner in the initial public offering in May 2004; and (iv) joint global coordinator and joint bookrunner in the initial public offering of MTU Aero Engines in June 2005.

Significant investment banking services provided to Permira Advisers and its affiliates and portfolio companies include having acted as (i) financial advisor in the consortia-led acquisition of Intelsat in January 2005; and (ii) financial advisor in the acquisition of Jet Aviation in August 2005.

Significant investment banking services provided to Providence Equity Partners Limited and its affiliates and portfolio companies include having acted as (i) financial advisor, financing provider and equity co-investor in the acquisition of Kabel Deutschland in March 2003 (provided financing during the period April 2003 to October 2004); (ii) joint global coordinator, joint bookrunner and joint sponsor in the initial public offering of Eircom in March 2004; and (iii) financial advisor, financing provider and equity co-investor in a consortia-led acquisition of SunGard Data Systems Inc. in March 2005 (provided financing in July 2005).

We also may provide investment banking services to the Company, Bidder, members of the Consortium and their portfolio companies and their respective affiliates in the future. In connection with the above-described investment banking services we have received, and may receive, compensation.

Goldman Sachs International is a full service securities firm engaged, either directly or through its affiliates, in securities trading, investment management, financial planning and benefits counseling, risk management, hedging, financing and brokerage activities for both companies and individuals. In the ordinary course of these activities, Goldman Sachs International and its affiliates may provide such services to the Company, Bidder and members of the Consortium and their respective affiliates, may co-invest from time to time with members of the Consortium and their affiliates, may hold limited partnership interests in or actively trade the debt and equity securities (or related derivative securities) of the Company and members of the Consortium and their affiliates for their own account and for the accounts of their customers and may at any time hold long and short positions of such securities. As of the date hereof, Goldman Sachs & Co.'s Private Equity Group is a minority limited partner in Blackstone Communications Partners I, L.P., Blackstone Capital Partners III Merchant Banking Fund, L.P., Blackstone Offshore Capital Partners III, L.P. and Blackstone Capital Partners IV, L.P.

In connection with this opinion, we have reviewed, among other things:

- a) the Offer Document dated 2 December 2005;
- b) the Announcement Agreement dated 30 November 2005;
- c) the Board Recommendation dated 2 December 2005;
- d) the Schedule 14D-9 filed with the SEC on 2 December 2005;
- e) the annual reports to shareholders and annual reports on Form 20-F of the Company for the three fiscal years ended 31 December 2004;
- f) certain interim reports to shareholders of the Company;
- g) certain other communications from the Company to its shareholders; and
- h) certain internal financial analyses and forecasts for the Company prepared by the Company's management, including such management's long-range plans.

We also have 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. In addition, we have reviewed the reported price and trading activity for the Shares and the ADSs, 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 business combinations in the telecommunications industry specifically and in other industries generally and performed such other studies and analyses, and considered such other factors, as we considered appropriate.

We have relied upon the accuracy and completeness of all of the financial, accounting, legal, tax and other information discussed with or reviewed by us and have assumed such accuracy and completeness for the purposes of rendering this opinion. In that regard, we have assumed with your consent that the internal financial forecasts prepared by the management of the Company have been reasonably prepared on a basis reflecting the best currently available estimates and judgments of the Company. In addition, we have not made an independent evaluation or appraisal of the assets and liabilities (including any contingent, derivative or off-balance-sheet assets and liabilities) of the Company or any of its subsidiaries and we have not been furnished with any such evaluation or appraisal.

Our opinion does not address the underlying business decision of the Company to engage in a transaction with the Bidder. Our 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. Our advisory services and the opinion expressed herein are provided for the information and assistance of the Board of Directors of the Company in connection with its consideration of the Offer and such opinion does not constitute a recommendation as to whether or not any holder of Shares or ADSs should tender such Shares or ADSs in connection with the Offer.

Based upon and subject to the foregoing, it is our opinion that, as of the date hereof, the DKK382 per Share and DKK191 per ADS in cash to be received by the holders of Shares and ADSs, as the case may be, pursuant to the Offer is fair from a financial point of view to such holders.

Very truly yours,

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL

Signed By: /S/ Simon Dingemans
Managing Director

Bilag 3

LISTE MED AKTIEPOSTER MV. EJET AF MEDLEMMER AF TDC'S BESTYRELSE OG DIREKTION

Medlemmerne af Bestyrelsen og direktionen ejer følgende Aktier i Selskabet:

Navn	Antal Aktier
<i>Bestyrelse</i> ⁵	
Thorleif Krarup, formand	260
Niels Heering, næstformand	848
Kurt Anker Nielsen	2.446
Leif I. Hartmann	449
Steen M. Jacobsen	249
Jan Bardino	159
Bo D. Magnussen	99
<i>Direktion</i>	
Henning Dyremose	36.378
Hans Munk Nielsen	249

⁵ Per-Arne Sandström, Preben Damgaard og Christine Bosse har ingen Aktier i Selskabet.

Medlemmerne af Bestyrelsen og direktionen ejer følgende aktieoptioner⁶, der kan konverteres til Aktier i Selskabet:

Navn	Antal optioner	Tildelingstidspunkt	Udnyttelsespris
<i>Bestyrelse</i>			
Thorleif Krarup, formand	2.500	9. april 2003	172,36
Niels Heering, næstformand	500	13. april 2000	567,00
	500	26. april 2001	308,94
	500	24. april 2002	249,95
	500	9. april 2003	172,36
Leif I. Hartmann	500	13. april 2000	567,00
	500	26. april 2001	308,94
	500	24. april 2002	249,95
	500	9. april 2003	172,36
Steen M. Jacobsen	500	13. april 2000	567,00
	500	26. april 2001	308,94
	500	24. april 2002	249,95
	500	9. april 2003	172,36
Bo D. Magnussen	500	13. april 2000	567,00
	500	26. april 2001	308,94
	500	24. april 2002	249,95
	500	9. april 2003	172,36
<i>Direktion</i>			
Henning Dyremose	100.000	1. september 1998	348,00
	5.051	1. september 1999	398,00
	5.330	1. september 2000	520,00
	13.109	31. august 2001	290,26
	7.119	2. september 2002	200,06
	17.936	1. september 2003	206,00
	47.651	1. september 2004	215,53
	31.083	1. september 2005	315,70
Hans Munk Nielsen	7.811	20. oktober 1998	317,00
	5.594	5. marts 1999	402,00
	30.000	3. maj 1999	361,50
	2.529	1. marts 2000	651,00
	9.117	1. marts 2001	263,00
	9.457	5. marts 2002	281,88
	9.958	4. marts 2003	151,98
	18.040	8. marts 2004	245,46
	20.957	2. marts 2005	258,03

⁶ Alle aktieoptioner (uanset om disse er modnede) kan udnyttes ved kontrolskifte i Selskabet.

TDC er en dansk-baseret, europæisk leverandør af kommunikationsløsninger med en betydelig tilstedeværelse på en række udvalgte markeder i Nord- og Centraleuropa. TDC er organiseret i fem forretningsenheder: TDC Totalløsninger, TDC Mobile International, TDC Switzerland, TDC Kabel TV og TDC Services. TDC blev delvist privatiseret i 1994 og fuldt privatiseret i 1998. Aktierne ejes hovedsagelig af institutionelle investorer og private aktionærer i Europa og USA.

TDC børsnoteringer

Aktier: Københavns Fondsbørs.

Reuters TDC.CO.

Bloomberg TDC DC.

Nominal værdi DKK 5.

ISIN DK00-10253335.

SEDOL 5698790.

ADS'er: New York Stock Exchange.

En ADS repræsenterer en halv ordinær aktie.

Reuters TLD.N.

Bloomberg TLD US.

SEC 1-12998.

CUSIP 87236N102.

SEDOL 2883094.