



**C L I F F O R D
C H A N C E**

PROJECT HAWAII / PINK – JOINT VENTURE O2 & VIRGIN MEDIA

MASTERCLASS UNAV - SUMMER COURSE 2020

25 DE JUNIO DE 2020

CLIFFORD CHANCE - ¿QUIÉNES SOMOS?

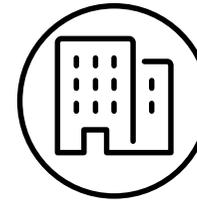
UN DESPACHO DE ABOGADOS LÍDER CON MÁS DE DOS SIGLOS DE HISTORIA



GLOBAL

ESPAÑA

| | | |
|--------------------------|------------------------|------------------------|
| TOTAL | 6.300 | 250 |
| ABOGADOS | 3.300 | 150 |
| SOCIOS | 575 | 23 |
| BUSINESS SERVICES | 3.000 | 90 |
| FACTURACIÓN | £1.693 millones | 67,9 millones € |



TRAYECTORIA EN ESPAÑA:

- 1980: Apertura oficina de Madrid
- 1993: Apertura oficina de Barcelona
- Crecimiento constante en España
- Práctica profesional en las principales áreas del derecho de los negocios
- Despacho líder en términos de prestigio, valoración de Clientes y volumen de operaciones (conforme a los principales directorios y rankings legales)

CLIFFORD CHANCE - RED INTERNACIONAL

33* OFICINAS EN 23 PAÍSES



Abu Dhabi
Amsterdam
Bangkok
Barcelona
Beijing
Brussels
Bucharest
Casablanca
Dubai
Düsseldorf

Frankfurt
Hong Kong
Istanbul
Jakarta*
London
Luxembourg
Madrid
Milan
Moscow
Munich

New York
Paris
Perth
Prague
Rome
São Paulo
Seoul
Shanghai
Singapore
Sydney

Tokyo
Warsaw
Washington, D.C.
Riyadh**

* Linda Widyati & Partners in association with Clifford Chance

**Clifford Chance has a co-operation agreement with Abuhimed Alsheikh Alhagbani Law Firm in Riyadh

Clifford Chance has a best friends relationship with Redcliffe Partners in Ukraine.

¿QUÉ ES UNA JOINT VENTURE?

- Una joint venture (“**JV**”) (o empresa de riesgo compartido) es una asociación estratégica (a corto, medio o largo plazo) de dos o más empresas que mantienen su individualidad e independencia jurídica, si bien actúan unidas bajo una misma dirección y normas, para sacar adelante un proyecto determinado, donde se distribuyen inversiones, control, responsabilidades, personal, riesgos, gastos y beneficios
- El objeto de la JV no requiere necesariamente la aportación de dinero; las aportaciones de cada socio a la JV suelen ser de carácter complementario (económicas e industriales, recursos y clientes o negocios complementarios, entre otros)
- Los beneficios o pérdidas de la JV se atribuirán a la cuenta de resultados de cada socio en función de la forma jurídica con la que se haya estructurado la propia JV
- Los términos, condiciones, plan de negocio, principios de gobierno y resto de pactos de los socios de la JV se plasman en un Contrato

INTRODUCCIÓN A LA JV DE O2 & VIRGIN MEDIA

CREACIÓN DE UN PROVEEDOR INTEGRADO DE TELECOMUNICACIONES EN EL REINO UNIDO

Virgin Media y O2... ¿Quiénes son y qué hacen (hasta ahora)?



Virgin Media ofrece cuatro servicios en Reino Unido: **banda ancha, TV, telefonía fija y servicios móviles** (como operador de red móvil virtual, o **MVNO**). Virgin Media es propiedad de Liberty Global

- La red de Virgin Media en Reino Unido ofrece velocidades de banda ancha más rápidas a las de la competencia a hogares y empresas
- Actualmente, Virgin Media invierte en el programa "Project Lightning", expandiendo su huella de red en el Reino Unido

O2 es un operador de red móvil (**MNO**) y la principal marca comercial en Reino Unido de Telefónica UK Limited (empresa del grupo Telefónica):

- Opera servicios **2G, 3G, 4G y 5G** en el Reino Unido, con más de 32 millones de conexiones
- Opera el servicio **O2 Wifi** en todo el Reino Unido
- Proporciona acceso para **operadores de redes móviles virtuales** (o **MVNO**), incluidos Giffgaff (100% propiedad), Tesco Mobile (50% propiedad), Sky Mobile y Lycamobile



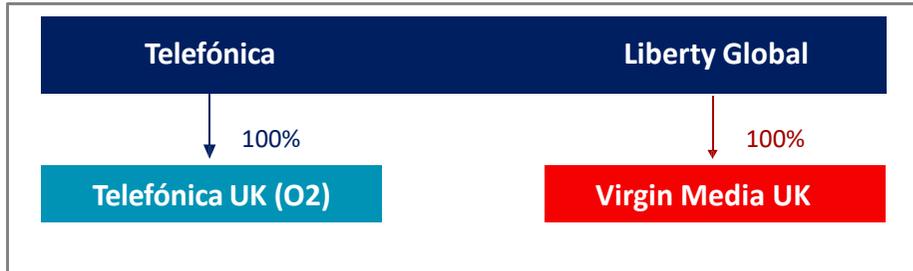
DESCRIPCIÓN DE LA JV DE O2 & VIRGIN MEDIA

ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN

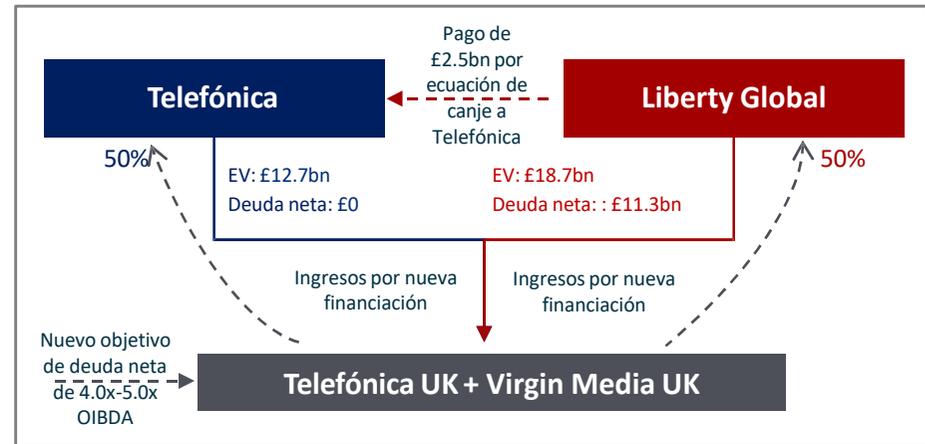
PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

- La nueva plataforma contará con la escala necesaria para innovar en un entorno digital cambiante, **invirtiendo 10 mil millones de libras en el Reino Unido durante los próximos 5 años**
- Se prevé que la joint venture genere sustanciales **sinergias, valoradas en 6,2 mil millones de libras**, en términos de valor actual neto y excluyendo los costes de integración. Esto equivale a sinergias de costes, CAPEX e ingresos de 540 millones de libras anuales, a partir del quinto año tras el Cierre de la Operación
- Valoración atractiva de ambas compañías: **O2 se valora en 12,7 mil millones de libras y Virgin Media en 18,7 mil millones de libras**, ambos en términos de valor total de empresa ("EV", por sus siglas en inglés). **O2 se aportará a la JV libre de deuda**, mientras que **Virgin Media se aportará con 11,3 mil millones de deuda neta y similares**
- **Ambas partes prevén recibir fondos totales netos en metálico al Cierre de la Operación** y tras ejecutar una serie de recapitalizaciones que generarán ingresos por valor de **5,7 mil millones de libras para Telefónica** y **1,4 mil millones de libras para Liberty Global** (tras descontar un pago compensatorio a Telefónica por valor de 2,5 mil millones de libras)
- La joint venture fija un **objetivo de deuda neta de entre 4,0x-5,0x OIBDA** y los fondos procedentes de la generación de caja libre y financiación a futuro se distribuirán a partes iguales entre Telefónica y Liberty Global

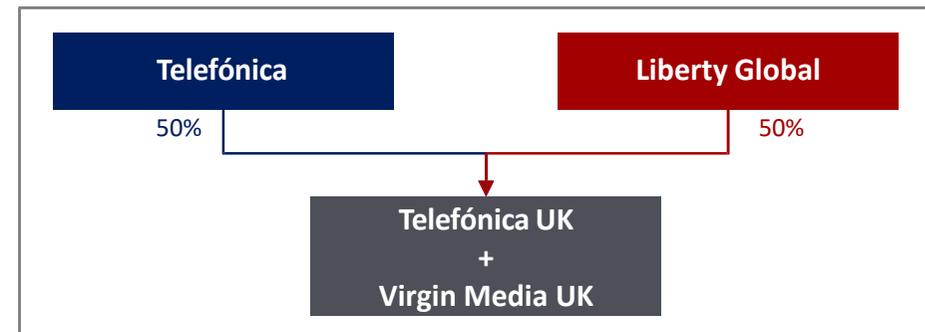
Situación Previa



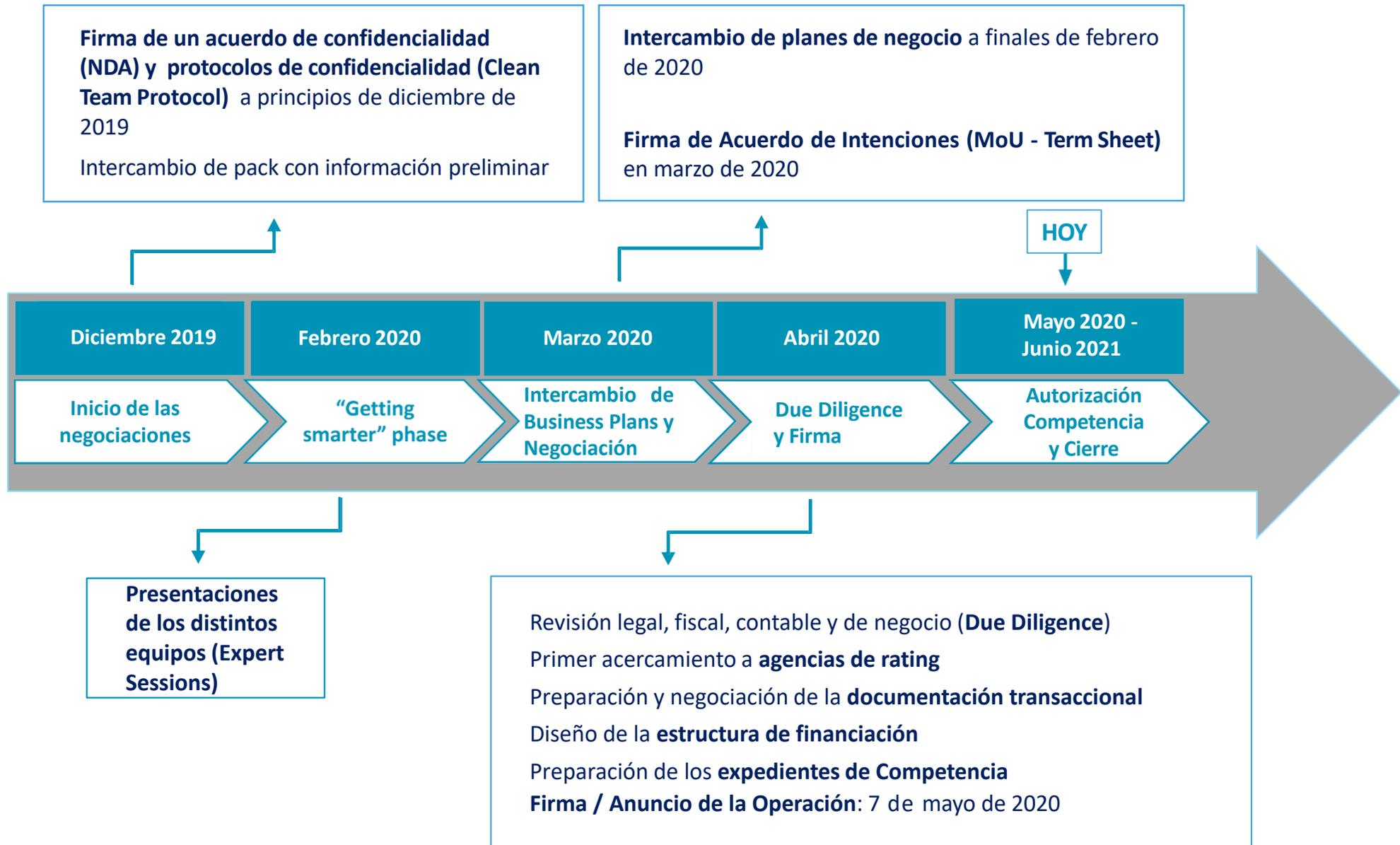
Operaciones a Cierre



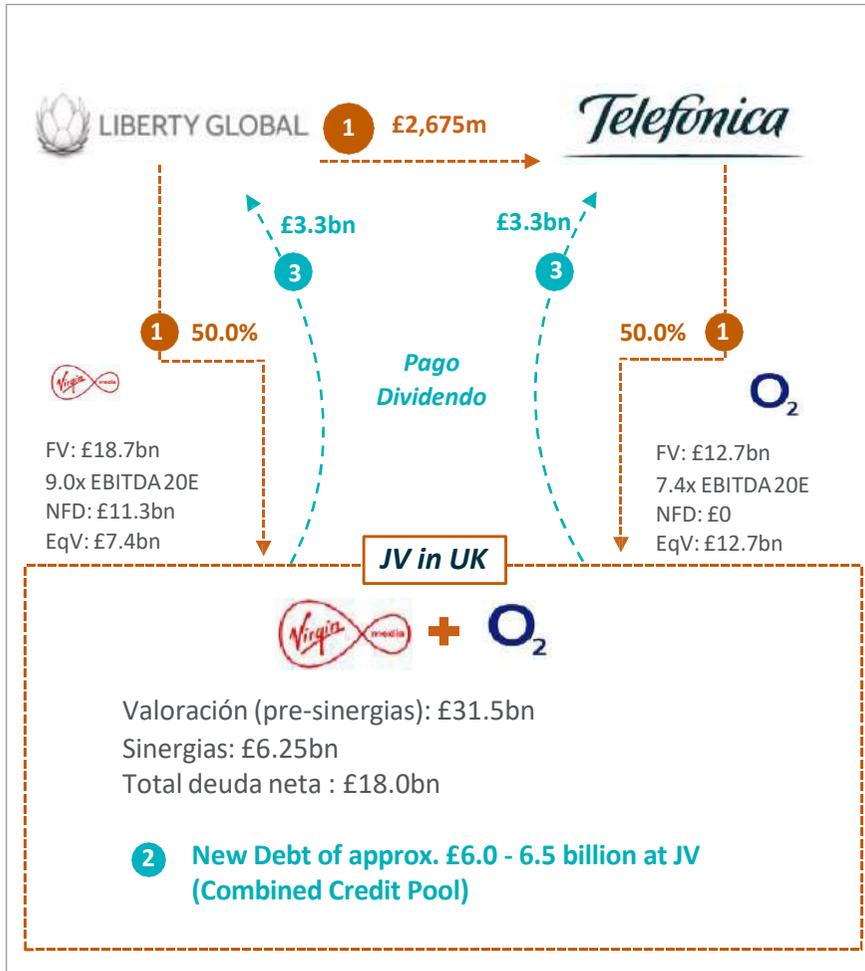
Estructura definitiva post-Cierre



CALENDARIO DE LA OPERACIÓN



CIERRE



- 1 Ecuación de canje y pago de LG a TEF de £2,675m para llegar a titularidad de 50 / 50**
 - Aportación de TUK libre de deuda
 - Aportación de VM con deuda existente
- 2 Nuevo endeudamiento de la JV hasta 5.0x OIBDA (pre-sinergias)**
 - Nuevo *credit pool* combinado en el que la deuda neta de £11.3bn de Virgin Media es asumida por la nueva JV y refinanciada con £6.0 – 6.5bn de nueva deuda
 - Total deuda neta post-Cierre de £18.0bn (5.0x OIBDA pre-sinergias)
- 3 Distribución de ingresos** procedentes de la nueva financiación como dividendo extraordinario por importe de **c.£3.3bn cada socio**
 - Total ingresos para TEF (i.e. 1 + 2) igual a **£6.0bn**

TRANSACTION AGREEMENTS

CONTRIBUTION AGREEMENT

Regula la aportación a la JV e integración de Virgin Media y O2
Incluye el régimen de responsabilidad de los socios entre sí y frente a la JV

SHAREHOLDERS' AGREEMENT

El Contrato de Socios regula la relación de Liberty Global y Telefónica como socios de la JV
Desarrolla los hitos del plan de negocio e incluye mecanismos de posibles futuras salidas a bolsa y/o desinversiones

FRAMEWORK SERVICES AGREEMENT

El Contrato Marco de Prestación de Servicios regula los servicios que prestará cada uno de los socios a la JV
Dado el valor de las sinergias (6,2 mil millones de libras) y el hecho de que cada compañía aportada se encontraba íntegramente participada por su accionista de referencia, este Contrato es de un elevado valor y complejidad

CONTRIBUTION AGREEMENT

| | |
|------------------------------|--|
| Precio y valoración | <ul style="list-style-type: none">Se espera que Liberty Global realice un pago compensatorio a Telefónica por valor de 2,5 mil millones de libras |
| Endeudamiento | <ul style="list-style-type: none">La JV suscribirá nueva financiación a la fecha de Cierre, principalmente mediante la emisión de bonos <i>high yield</i> (~ £ 6 mil millones), aunque quizás pueda suscribirse también un préstamo de £ 4 mil millones y/u otra financiación alternativa, según acuerden las partes |
| Reorganización Pre-Cierre | <ul style="list-style-type: none">Durante el período comprendido entre Firma y Cierre, Telefónica y Liberty Global llevarán a cabo una reorganización interna de ambas compañías (en particular, Liberty Global excluirá del perímetro de la Operación su negocio de telecomunicaciones en Irlanda) |
| Condiciones Suspensivas | <ul style="list-style-type: none">Autorización por parte de la Autoridad de Competencia - Puede tardar hasta 18 mesesAutorización por parte del UK Financial Conduct Authority (FCA) - Puede tardar unos 60 díasSuscripción de nueva Financiación - Con anterioridad al Cierre debe suscribirse la nueva financiación a fin de garantizar que la JV cuente con el endeudamiento adicional (i.e. aproximadamente £ 6,0 - 6,5 mil millones) |
| Fecha límite de cumplimiento | <ul style="list-style-type: none">24 meses después de la Firma con el derecho unilateral de cualquiera de los socios para extender por 6 meses adicionales si razonablemente considera que las Condiciones se cumplirán en ese momento |
| Régimen de Responsabilidad | <ul style="list-style-type: none">El Contrato incluye el régimen de responsabilidad de los socios entre sí y frente a la JV |
| Derecho Aplicable | <ul style="list-style-type: none">Derecho inglés |

SHAREHOLDERS' AGREEMENT

| | |
|---|--|
| Gobierno | <ul style="list-style-type: none">▪ La dirección ejecutiva de la JV será nombrada por sus socios con anterioridad al Cierre de la Operación▪ El consejo de administración de la JV estará compuesto por ocho miembros, cuatro representantes de cada uno de sus socios. Mike Fries, presidente ejecutivo de Liberty Global, y José María Álvarez-Pallete, presidente ejecutivo de Telefónica, serán miembros de dicho consejo▪ El cargo de presidente del consejo de administración rotará cada dos años, entre Liberty Global y Telefónica, empezando por Liberty Global |
| Política de Dividendos | <ul style="list-style-type: none">▪ Distribución de dividendos a los socios sin restricciones |
| Restricciones a la Transmisión de Acciones | <ul style="list-style-type: none">▪ Principio de prohibición de transmisión de acciones ("lock-up") durante tres años, a contar desde la fecha de Cierre▪ Desinversión conjunta mediante venta de acciones ("joint M&A exit") transcurridos cinco años u OPV transcurridos tres años tras la fecha de Cierre |
| OPV | <ul style="list-style-type: none">▪ Cada socio se reserva el derecho de iniciar una oferta pública de venta acciones (OPV) de la JV tras el tercer aniversario del Cierre de la Operación |
| Desinversión | <ul style="list-style-type: none">▪ Trascurridos cinco años tras la fecha de Cierre, cualquiera de los socios podrá iniciar el proceso de venta del 100% de la JV a un tercero▪ El derecho a transmitir las acciones titularidad del socio iniciador del proceso de venta se encontrará sujeto a un derecho de primera oferta ("ROFO") a favor del otro socio. En caso de que el socio iniciador del proceso no aceptase la correspondiente oferta del ROFO, este únicamente podrá arrastrar al otro socio (y vender todas las acciones de la JV al tercero comprador), siempre que el precio por acción pagado por dicho tercero sea, al menos, superior al precio de la oferta del ROFO |

C L I F F O R D
C H A N C E

Clifford Chance, Paseo de la Castellana 110, 28046 Madrid, Spain
© Clifford Chance 2020
Clifford Chance, S.L.P.U.

WWW.CLIFFORDCHANCE.COM