



Telepizza Group, S.A. ("**Telepizza Group**" o la "**Sociedad**"), en cumplimiento de lo establecido en el artículo 227 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre ("**Ley del Mercado de Valores**"), mediante el presente escrito comunica la siguiente:

INFORMACIÓN RELEVANTE

Se hace referencia a los Hechos Relevantes publicados los pasados 28 y 29 de marzo de 2019 (con número de registro 276520 y 276549, respectivamente) en los que la Comisión Nacional del Mercado de Valores comunicaba la autorización y el plazo de aceptación de la oferta pública voluntaria de adquisición de acciones (la "**Oferta**") formulada por Tasty Bidco, S.L.U. (el "**Oferente**") sobre la totalidad de las acciones representativas del capital social de Telepizza Group a un precio de 6,00 euros por acción.

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 134.4 de la Ley del Mercado de Valores y en el artículo 24 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, la Sociedad remite el preceptivo Informe del Consejo de Administración de Telepizza Group en relación con la Oferta aprobado, por unanimidad, en sesiones mantenidas el 8 y 9 de abril de 2019, estando presentes todos sus miembros salvo don Mark Alistair Porterfield Brown y don Alejo Vidal-Quadras de Caralt, al encontrarse en situación de conflicto de intereses en relación con la Oferta por tener la consideración de consejeros dominicales del Oferente y habiendo excusado su asistencia por dichas razones por medio de comunicación remitida al Secretario del Consejo.

Madrid, 9 de abril de 2019

D. Javier Gaspar Pardo de Andrade

Secretario del Consejo de Administración

INFORME QUE FORMULA EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE TELEPIZZA GROUP, S.A. EN RELACIÓN CON LA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN FORMULADA POR TASTY BIDCO, S.L.U.

Con fecha 28 de marzo de 2019, la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("CNMV") autorizó la oferta pública de adquisición (la "**Oferta**") sobre la totalidad de las acciones de Telepizza Group, S.A. ("**Telepizza**" o la "**Sociedad**"), formulada por Tasty Bidco, S.L.U. (el "**Oferente**"). La autorización de la Oferta fue anunciada mediante comunicación de hecho relevante de la CNMV (número de registro 276520).

Los términos y condiciones de la Oferta están descritos en el folleto explicativo de la Oferta elaborado por el Oferente y aprobado por la CNMV (el "**Folleto**"), que ha sido puesto a disposición del público de conformidad con el artículo 22 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (el "**RD 1066/2007**") y está disponible en las páginas web de la CNMV (www.cnmv.es) y de la Sociedad (www.telepizza.es).

De conformidad con el artículo 134.4 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre (la "**LMV**"), y con el artículo 24 del RD 1066/2007, el Consejo de Administración de la Sociedad ha formulado y aprobado en sesiones mantenidas el 8 y 9 de abril de 2019 el siguiente informe en relación con la Oferta. Se hace constar que a la citada sesión del Consejo de Administración asistieron, presentes o representados, todos los miembros de dicho Consejo salvo don Mark Alistair Porterfield Brown y don Alejo Vidal-Quadras de Caralt, al encontrarse en situación de conflicto de intereses en relación con la Oferta por tener la consideración de consejeros dominicales del Oferente y habiendo excusado su asistencia por dichas razones por medio de comunicación remitida al Secretario del Consejo. El presente informe ha sido aprobado con el voto favorable de todos los asistentes.

El Consejo de Administración de la Sociedad recuerda el carácter preceptivo pero no vinculante de este informe y de las opiniones manifestadas en él, por lo que corresponde a cada accionista, en función de sus particulares intereses y situación, decidir si acepta o no la Oferta.

1. PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DE LA OFERTA

Conforme a los términos del Folleto, las características principales de la Oferta son las siguientes:

1.1. Oferente

El Oferente es Tasty Bidco, S.L.U., una sociedad de responsabilidad limitada de nacionalidad española, con domicilio social en calle Pradillo 5, bajo exterior derecha, 28002 Madrid, provista de N.I.F. B-88208848, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 38.249, Folio 84, Sección 8ª, Hoja M-680586 y con código LEI 959800MBNYRRJ2HY7625. Las participaciones del Oferente no están admitidas a cotización en ningún sistema de negociación de valores organizado.

El Oferente hace constar en el Folleto que, a la fecha del mismo, está íntegramente participado, de forma indirecta, por fondos, vehículos y cuentas gestionadas o asesoradas por KKR Credit Advisors (US) LLC ("**KCA**") o sus filiales (los "**Inversores KKR**"). KCA es una sociedad de responsabilidad limitada (*limited liability company*) de Delaware y una gestora de inversiones registrada en la SEC con arreglo a la Ley de Asesores de inversores de 1940 (*Investment Advisers Act of 1940*).

Los Inversores KKR mantienen su participación en el Oferente a través de una cadena de sociedades luxemburguesas íntegramente participadas, directa o indirectamente, por Tasty Aggregator, S.à r.l. ("**Tasty Aggregator**").

Tasty Aggregator es un vehículo de inversión constituido para facilitar la inversión inicial de los Inversores KKR en Telepizza. Tasty Aggregator es titular de 28.528.165 acciones de Telepizza representativas del 28,324% de su capital social. Además, Oregon Public Employees Retirement Fund

("Oregon"), una cuenta segregada gestionada por KCA en su condición de entidad gestora de inversiones, es titular de 242.697 acciones de Telepizza, representativas del 0,241% de su capital.

Según se indica en el Folleto, una vez finalizado el plazo de aceptación de la Oferta y antes de la fecha de liquidación, determinados fondos y vehículos promovidos (*sponsored*), gestionados y asesorados por KCA o sus filiales, y determinados vehículos de inversión de Torreal Sociedad de Capital Riesgo, S.A. ("**Torreal**"), J. Safra Group ("**Safra**"), Artá Capital SGEIC, S.A. ("**Artá**") y Altamar Private Equity SGIIC S.A.U. ("**Altamar**" y, conjuntamente con Torreal, Safra y Artá, los "**Co-Inversores**") se incorporarán a la estructura de inversión del Oferente, mientras que algunos Inversores KKR y Oregon procederán a la desinversión de su participación indirecta en Telepizza.

KCA es a su vez una filial indirecta de KKR & Co. Inc. (junto con sus filiales, "**KKR**"). KKR es una firma de inversión global líder en la gestión de diversas clases de activos alternativos como capital privado (*private equity*), energía, infraestructuras, activos inmobiliarios y crédito. El capital social de KKR & Co. Inc. se compone de tres clases de acciones A, B y C, respectivamente. Las acciones clase A están admitidas a negociación en la Bolsa de Nueva York (NYSE: KKR).

Según se detalla en el Folleto, KCA y sus filiales son las únicas entidades que adoptan las decisiones de inversión relativas a los fondos, vehículos y cuentas que participan en la estructura de inversión del Oferente o a los que se incorporarán a la estructura de inversión antes de la liquidación de la Oferta, así como a las sociedades participadas por dichos fondos, vehículos y cuentas, entre las que se encuentran el Oferente y Telepizza. Por ello, KCA debe ser considerada como la entidad que controla al Oferente a los efectos del artículo 42 el Código de Comercio, por remisión del artículo 5 de la Ley del Mercado de Valores.

El Folleto contiene una descripción exhaustiva de la actual estructura de propiedad y control del Oferente, así como de las operaciones de inversión y desinversión en su cadena de control que, según el Folleto, está previsto se ejecuten con carácter previo a la liquidación de la Oferta.

1.2. Valores a los que se extiende la Oferta

Según se indica en el Folleto, la Oferta se formula sobre la totalidad de las acciones emitidas en que se divide el capital social de Telepizza, esto es, 100.720.679 acciones. No obstante, de la Oferta se excluyen (i) 28.528.165 acciones de Telepizza titularidad directa de Tasty Aggregator, representativas del 28,32% del capital social de la Sociedad; y (ii) 242.697 acciones de Telepizza titularidad directa de Oregon, representativas del 0,24% del capital social de la Sociedad, que se atribuyen a KCA de acuerdo con lo previsto en el artículo 5 del RD 1066/2007 y han sido inmovilizadas hasta la finalización de la Oferta.

Como consecuencia de lo anterior, el número de acciones al que se extiende la Oferta de modo efectivo asciende a 71.949.817 acciones de la Sociedad, representativas de un 71,435% de su capital social (las "**Acciones Objetivo**").

No hay otros valores de la Sociedad distintos de las acciones objeto de la Oferta a los que deba dirigirse ésta, dado que Telepizza no tiene emitidos derechos de suscripción preferente, acciones sin voto, bonos u obligaciones convertibles en acciones de la Sociedad, valores canjeables o *warrants*, ni cualquier otro instrumento similar que pudiera dar derecho directa o indirectamente a la adquisición o suscripción de acciones de Telepizza. Lo anterior es sin perjuicio de los compromisos asumidos por la Sociedad frente a los beneficiarios de sus planes de incentivos basados en acciones, a los que se hace referencia en el apartado 5 del presente informe.

La Oferta se formula exclusivamente en el mercado español y se dirige a todos los accionistas de Telepizza, con independencia de su nacionalidad o lugar de residencia. En particular, el Folleto dispone que la Oferta no se formula, ni directa ni indirectamente, en los Estados Unidos de América, ni en ninguna jurisdicción donde la formulación de la Oferta exija la distribución o registro de documentación adicional al Folleto.

Según consta en el Folleto, los términos de la Oferta son idénticos para la totalidad de las acciones de la Sociedad a las que se dirige la misma.

1.3. Tipo de oferta

La Oferta tiene carácter voluntario, por no encontrarse el Oferente en ningún supuesto que determine la obligación de formular una oferta obligatoria de conformidad con el artículo 137 de la LMV y el artículo 3 del RD 1066/2007.

1.4. Contraprestación

El precio de la Oferta asciende a 6,00 euros por acción (el "**Precio**"). La adquisición de los valores objeto de la Oferta se llevará a cabo mediante compraventa y la totalidad de la contraprestación se abonará en efectivo (en euros).

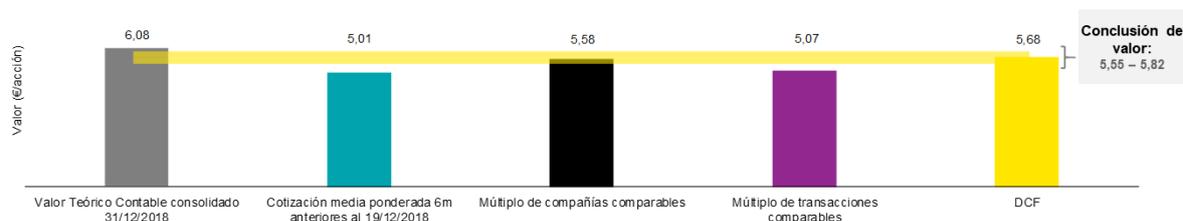
Según consta en el Folleto, en el supuesto de que Telepizza distribuya dividendos, reservas o prima de emisión, o proceda al reparto de cualquier otra distribución a sus accionistas con anterioridad a la liquidación de la Oferta, el Precio se reducirá en un importe equivalente al importe bruto por acción de dicha distribución.

Tal y como se indica en la autorización de la Oferta por la CNMV y en el Folleto, el Precio ha sido fijado por el Oferente de acuerdo con las reglas sobre precio equitativo contenidas en el artículo 9 del RD 1066/2007, considerando en este sentido:

- (i) que el Precio no es inferior al mayor precio satisfecho o acordado por (a) el Oferente; (b) KKR; (c) los fondos y vehículos asesorados, promocionados (*sponsored*), constituidos o gestionados por filiales de KKR (los "**Fondos KKR**"); (d) las sociedades, vehículos y empresas participadas por los Fondos KKR (las "**Participadas KKR**", y junto con los Fondos KKR, las "**Entidades Asesoradas por KKR**"); y (e) los miembros de los órganos de administración, control y gestión de KKR y las Entidades Asesoradas por KKR durante los doce meses previos a la fecha del anuncio previo de la Oferta y hasta la fecha del Folleto;
- (ii) que el Precio es igual a la contraprestación acordada en los compromisos irrevocables de aceptación de la Oferta referidos en el apartado 3.4 posterior de este informe, suscritos por el Oferente con determinados accionistas de Telepizza, titulares de 12.817.710 acciones, representativas del 12,73% del capital social de Telepizza;
- (iii) que el Precio constituye la totalidad del precio acordado con los accionistas de Telepizza suscriptores de los referidos compromisos irrevocables de aceptación de la Oferta, sin que (a) exista ninguna compensación adicional al precio acordado; ni (b) se haya pactado ningún diferimiento en el pago; y
- (iv) que no ha acaecido ninguna de las circunstancias previstas en el artículo 9 del RD 1066/2007 que pudiera dar lugar a una modificación del precio equitativo.

Adicionalmente, según lo dispuesto en el Folleto, el Oferente ha aportado en el marco de la Oferta un informe de valoración emitido por Ernst & Young Servicios Corporativos, S.L. ("**EY**"), con fecha 25 de marzo de 2019, que tiene por objeto la valoración de las acciones de Telepizza con arreglo a los métodos de valoración previstos en el artículo 10 del RD 1066/2007 a efectos de las ofertas públicas por exclusión de negociación.

Tal y como se recoge en el Folleto y en el informe de EY, los métodos de valoración considerados y las conclusiones de cada uno de ellos son los que se indican respectivamente a continuación:



Según se indica en el Folleto, EY considera que la metodología que mejor recoge los factores intrínsecos de Telepizza, en concreto el futuro del Grupo Telepizza tras el acuerdo de alianza estratégica con Pizza Hut, es la de descuento de flujos de caja. Por este motivo, EY ha utilizado dicha metodología como referencia principal de valor, utilizando los restantes métodos y referencias de valoración como métodos de contraste. Con arreglo a ello, EY concluye que el valor por acción de Telepizza es de 5,68 euros por acción, si bien, debido a la importancia de algunos de los parámetros analizados, se ha realizado un análisis de sensibilidad de +/- 0,25%, que concluye con un rango de entre 5,55 y 5,82 euros por acción, por debajo por tanto del Precio de la Oferta.

En consecuencia, tal y como se indica en el Folleto, el Precio da cumplimiento a lo previsto en el artículo 10.6 del RD 1066/2007 al no ser inferior al mayor que resulta entre el precio equitativo al y el que resulta de tomar en cuenta, de forma conjunta y con justificación de su respectiva relevancia, los métodos de valoración contenidos en el artículo 10.5 del RD 1066/2007 y utilizados por EY en su informe.

Según manifiesta el Oferente en el Folleto y se indica expresamente en el informe de valoración de EY, en la medida en que el Precio da cumplimiento a lo previsto en el artículo 10.6 del RD 1066/2007, el Oferente estaría habilitado para promover la exclusión de negociación de las acciones de Telepizza en las Bolsas de Valores sin necesidad de formular una oferta de exclusión, acogiéndose a la excepción prevista en el artículo 11.d) del Real Decreto 1066/2007 que requeriría que el Oferente mantuviera una orden sostenida de compra de las acciones de Telepizza a un precio igual al Precio de la Oferta.

1.5. Plazo de aceptación

Según se indica en el Folleto, el plazo de aceptación de la Oferta es de 30 días naturales a contar desde el día siguiente a la publicación del primer anuncio de la Oferta, por lo que el plazo de aceptación finalizará el día 30 de abril de 2019.

El citado plazo podrá ser ampliado en los casos en que la CNMV lo considere necesario para el buen fin de la Oferta y la protección a los accionistas de la Sociedad, de conformidad con lo establecido en el RD 1066/2007.

Igualmente, el plazo de aceptación quedará interrumpido en el caso de que se presentara una oferta competidora a la Oferta, quedando en tal caso el plazo automáticamente prorrogado de forma que los plazos de aceptación de todas las ofertas finalicen el mismo día.

1.6. Garantías y financiación de la Oferta

1.6.1. Garantías de la Oferta

En el supuesto de que la Oferta fuera aceptada por la totalidad de acciones a las que se dirige de manera efectiva, es decir, 71.949.817 acciones de Telepizza representativas del 71,43% de su capital, el Oferente vendría obligado a realizar un desembolso de 431.698.902 euros.

El Oferente ha presentado ante la CNMV sendos avales bancarios emitidos por Banco Santander, S.A. y Citibank Europe plc, UK Branch por importe de 335.000.000 y 96.698.902, respectivamente, que garantizan en su totalidad, ante la CNMV y en beneficio de los accionistas de Telepizza aceptantes de la Oferta y de los miembros del mercado o sistema de liquidación, las obligaciones del Oferente de pago en efectivo de la contraprestación de la Oferta.

1.6.2. Financiación de la Oferta

En el Folleto, el Oferente manifiesta que la contraprestación de la Oferta y los gastos relacionados con la misma serán financiados (i) con cargo a fondos propios de los Inversores KKR y de los Co-Inversores; y (ii) mediante disposiciones con cargo a un préstamo puente y un crédito *revolving* otorgados por una serie de entidades bancarias.

Según se indica en el Folleto, la financiación mediante fondos propios de los Inversores KKR y los Co-Inversores ascenderá a un importe máximo de 324,3 millones de euros, de los que, no obstante, 34,8 millones de euros se destinarían a la financiación de la desinversión en Telepizza de determinados Inversores KKR y que no se encuentran incluidos en el desembolso máximo relativo a la Oferta referido en el apartado anterior.

En relación con la financiación ajena, la contraprestación de la Oferta será financiada parcialmente:

- (i) mediante disposiciones con cargo al préstamo puente otorgado por una serie de entidades bancarias, entre otras entidades, a Tasty Debtco S.à. r.l. ("**Tasty Debtco**"), socio único del Oferente; y
- (ii) mediante disposiciones con cargo a un crédito *revolving* otorgado por una serie de entidades bancarias y del que pueden disponer Tasty Debtco y el Oferente.

Según el Folleto, de acuerdo con los términos y condiciones establecidos en el contrato de financiación puente, las entidades prestamistas han concedido a los prestatarios dos créditos (el "**Crédito 1**" y el "**Crédito 2**"). Tasty Debtco es el prestatario del Crédito 1, mientras que el prestatario del Crédito 2 será una filial del Grupo Telepizza de nueva constitución que el Oferente tiene la intención de que se adhiera al contrato de financiación puente tras la liquidación de la Oferta ("**Telepizza Newco**"). El importe máximo de cada uno de los créditos es de 335 millones de euros. Asimismo, el importe total dispuesto de los créditos no podrá superar igualmente los 335 millones de euros de forma conjunta.

En relación con el crédito *revolving*, que ha sido otorgado por un importe máximo de 45 millones de euros, el Oferente puede disponer del mismo para el pago de la contraprestación correspondiente a las acciones en autocartera, en el supuesto de que el Consejo de Administración decida aceptar la Oferta con estas acciones, así como de los gastos relacionados con la Oferta.

La estructura de financiación de la Oferta se describe de manera exhaustiva en el apartado 2.4.2 del Folleto.

1.6.3. Medios de refinanciación

Según se indica en el Folleto, KCA prevé atender el repago de las cantidades dispuestas del Crédito 1 y del crédito *revolving*, así como los intereses devengados, con cargo a los dividendos distribuidos por Telepizza.

En este sentido, una vez liquidada la Oferta, el Oferente ha manifestado que promoverá la distribución de un dividendo extraordinario para todos los accionistas con cargo a reservas disponibles de Telepizza, en el importe suficiente para atender el repago del principal y los intereses devengados del Crédito 1 y del crédito *revolving*.

El Oferente prevé que Telepizza financie el pago del dividendo extraordinario con cargo a fondos procedentes de nuevo endeudamiento (que podrá consistir en bonos o nuevos préstamos) y tesorería disponible en las sociedades operativas del Grupo Telepizza. El resto de los fondos obtenidos de la nueva financiación se destinarán a refinanciar la deuda existente del Grupo Telepizza, tal y como se describe en el apartado 2.3 siguiente.

Según se describe en el Folleto, el importe del dividendo extraordinario dependerá del importe dispuesto por Tasty Debtco con cargo al Crédito 1 (lo que dependerá, según el Folleto, de la caja disponible en el Grupo Telepizza en el momento de la liquidación de la Oferta) y del importe dispuesto con cargo al crédito *revolving* para financiar, en su caso, la compra de las acciones en autocartera. El Oferente manifiesta en el Folleto que, en el supuesto de que la caja disponible en el Grupo Telepizza en el momento de la liquidación de la Oferta sea de 36,7 millones de euros, que Telepizza acepte la Oferta con todas las acciones en autocartera y la compra de dichas acciones se financie con cargo al crédito *revolving*, el importe del dividendo que se distribuiría a todos los accionistas de Telepizza ascendería a aproximadamente 187,2 millones de euros.

En el supuesto de que la nueva financiación se obtenga con anterioridad a la liquidación de la Oferta, el Oferente ha manifestado que la deuda será contraída por una filial de Tasty Debtco que, tras la liquidación de la Oferta, pasará a formar parte del Grupo Telepizza. Por el contrario, si el nuevo endeudamiento no se obtiene en un plazo determinado (y, en todo caso, en el plazo de 45 días tras la liquidación de la Oferta), Telepizza Newco se adheriría al contrato de financiación puente como prestatario del Crédito 2. Los importes dispuestos del Crédito 2 se destinarán igualmente a la refinanciación del endeudamiento existente del Grupo Telepizza y al pago del dividendo extraordinario en efectivo junto con la tesorería disponible en el Grupo Telepizza. Los importes dispuestos del Crédito 2, en su caso, serían repagados con los fondos que se prevé obtener del nuevo endeudamiento (que podrá consistir en bonos o nuevos préstamos) por parte de Telepizza Newco.

Por su parte, el Oferente ha manifestado su intención de que los importes dispuestos por el Oferente con cargo al crédito *revolving* y los intereses devengados serán repagados con cargo a los fondos procedentes del dividendo extraordinario anteriormente descrito. Tras la refinanciación del Crédito 1 y de los importes dispuestos del crédito *revolving*, una filial del Grupo Telepizza se adherirá al contrato de línea de crédito *revolving* y el Oferente dejará de ser parte del contrato de línea de crédito *revolving*.

Según se describe en el Folleto, en el supuesto de que Telepizza Newco disponga del Crédito 2, las obligaciones previstas en el contrato de financiación puente quedarán garantizadas mediante garantías equivalentes a las del Crédito 1 descritas en el Folleto, incluidas prendas sobre acciones o participaciones de algunas sociedades del Grupo Telepizza. Asimismo, el Oferente ha manifestado que el nuevo endeudamiento podría exigir la sustitución de las garantías anteriores o la constitución de garantías adicionales sobre el Grupo Telepizza.

1.7. Condiciones a las que está sujeta la Oferta

La Oferta está sujeta a las siguientes condiciones:

(i) *Condición de aceptación mínima*

Que el Oferente alcance una participación de, al menos, el 75% del capital social de Telepizza con la Oferta.

En el momento de su anuncio y presentación, la Oferta estaba sujeta a la condición de que fuera aceptada por accionistas de Telepizza titulares de un 90% de las acciones a las que se dirige la Oferta. Según se describe en el Folleto, tras alcanzar un acuerdo con la totalidad de sus entidades acreditantes y avalistas en relación con la Oferta, el Oferente ha acordado rebajar el porcentaje de aceptación de la Oferta necesario para que la condición anterior se entienda cumplida.

En consecuencia, la condición de aceptación mínima se entenderá cumplida si la Oferta es aceptada por accionistas de Telepizza titulares, en su conjunto, de 46.769.648 acciones, representativas del 65% de las acciones a las que se dirige la Oferta y del 46,44% del capital social de Telepizza.

El Oferente manifiesta en el Folleto que no prevé renunciar a la condición de aceptación mínima, para lo que necesitaría el consentimiento de sus entidades financiadoras.

(ii) *Condición relativa al cese de los negocios en Irán*

Según se describe en el Folleto, la Oferta está también condicionada a que Telepizza cese todas sus actividades económicas y negocios en Irán y con contrapartes iraníes.

Tal y como se indica en el Folleto, Telepizza mantenía relaciones con contrapartes iraníes a través de (i) un contrato de master franquicia con Momenin Investment Group de fecha 9 de junio de 2016, en el que se subrogó Hermes Food Industrial Development; y (ii) un acuerdo de licencia de software con Hermes Food Industrial Development. A 31 de diciembre de 2018, el negocio de Telepizza en Irán tenía una contribución prácticamente testimonial para el Grupo, representando tan solo un 0,03% de los ingresos totales del Grupo Telepizza. Asimismo, dicho negocio no estaba comprendido en el ámbito de la alianza estratégica y contratos de master franquicia con Pizza Hut. Adicionalmente, y por razones de la propia dinámica de la relación, desde abril de 2018 y con carácter previo por tanto a la formulación de la Oferta, Telepizza había denunciado ya la terminación del contrato con el masterfranquiciado iraní.

En este sentido, Telepizza acordó el pasado 4 de abril de 2019 la resolución de forma definitiva e incondicional de los referidos acuerdos con contrapartes iraníes con efectos a partir de la referida fecha. La Sociedad está trabajando a la fecha del presente informe en la implementación de la referida resolución.

Según lo previsto el Folleto, el Oferente comunicará al mercado el cumplimiento de la presente condición, a través un hecho relevante, una vez éste quede debidamente acreditado.

(iii) *Condiciones bajo el artículo 26.1 del RD 1066/2007.*

Asimismo, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 26.1 del RD 1066/2007, el Oferente decidió condicionar la Oferta a la obtención de las autorizaciones preceptivas en materia de defensa de la competencia por (i) la Comisión Europea, en virtud de lo previsto en el Reglamento (CE) n° 139/2004 del Consejo, de 20 de enero de 2004, sobre el control de las concentraciones entre empresas; y (ii) la Fiscalía Nacional Económica de Chile en virtud del Decreto Ley N° 211. Dichas autorizaciones se obtuvieron con fechas 8 de marzo y 1 de febrero de 2019, respectivamente. En consecuencia, esta condición ha quedado cumplida.

2. FINALIDAD DE LA OFERTA Y PLANES E INTENCIONES DEL OFERENTE

La descripción completa de los planes estratégicos, objetivos e intenciones del Oferente en relación con Telepizza se contiene en el capítulo IV del Folleto. A continuación se incluye un mero resumen de algunas de dichas cuestiones:

2.1. Finalidad de la Oferta

KCA pretende, a través de la Oferta, adquirir la totalidad de las acciones de Telepizza y tomar el control del Grupo Telepizza. En particular, el objetivo de KCA es alcanzar el mayor porcentaje posible del capital social de Telepizza con la Oferta y, como mínimo, el 75%.

El Oferente manifiesta en el Folleto que el objetivo estratégico de KCA en relación con el Grupo Telepizza es mantener una línea de continuidad con la estrategia actual de Telepizza, que consiste en la implantación de la alianza estratégica y contratos de master franquicia con Pizza Hut que entraron

en vigor en diciembre de 2018. Según se indica en el Folleto, el anuncio de la alianza estratégica en mayo de 2018 fue uno de los principales factores que motivaron la decisión de promover la Oferta.

KCA considera que, en esta fase inicial de implantación de los acuerdos de alianza estratégica con Pizza Hut, el Grupo Telepizza se beneficiaría de que la sociedad estuviera excluida de cotización, en un entorno que permitiría al equipo directivo concentrarse en implementar las iniciativas para maximizar los resultados del negocio y los ingresos.

Por ello, el Oferente ha manifestado que promoverá la exclusión de negociación de la totalidad de las acciones de Telepizza de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia (las "**Bolsas de Valores**") acogiéndose a la excepción de formular una oferta pública de adquisición prevista en el artículo 11.d) del Real Decreto 1066/2007, o a través de la operación de venta forzosa, si se cumplen los requisitos para ello. Con el apoyo y el capital de KCA, el Oferente considera que la exclusión de negociación de Telepizza permitirá al equipo directivo concentrar sus esfuerzos en la implantación del acuerdo de alianza estratégica y en la creación de valor en el largo plazo, sin las distracciones que genera la volatilidad en el precio de cotización de la acción y la necesidad de cumplir con las expectativas a corto plazo de los mercados de capitales.

De acuerdo con el horizonte temporal de inversión de los Inversores KKR, KCA tiene previsto desinvertir en Telepizza en un plazo de cinco años, sujeto a las condiciones de mercado.

2.2. Planes estratégicos del Oferente sobre las actividades futuras de la Sociedad, el empleo y la localización de sus centros de actividad

Según manifiesta el Oferente, el objetivo estratégico de KCA en relación con el Grupo Telepizza es la implantación de la alianza estratégica y acuerdos de master franquicia con Pizza Hut que se anunció en mayo de 2018 y ejecutó en diciembre del mismo año. A tal efecto, KCA dará continuidad a esta estrategia y explorará nuevas oportunidades de crecimiento en el contexto de la alianza estratégica. KCA podrá complementar este objetivo con el aprovechamiento de oportunidades de crecimiento inorgánico de forma selectiva.

El Oferente ha manifestado que KCA no tiene previsto realizar cambios significativos en la política de directivos de Telepizza y, en este sentido, prevé mantener el actual equipo directivo. Tras la liquidación de la Oferta, KCA tiene la intención de trabajar en estrecha colaboración con el equipo directivo actual de Telepizza, que considera ha demostrado una trayectoria extraordinaria en el cumplimiento de objetivos. KCA considera que resultan necesarias algunas incorporaciones a la estructura organizativa para aprovechar todo el potencial de crecimiento implícito en la alianza estratégica con Pizza Hut.

KCA no tiene previsto realizar cambios en la localización de los centros de actividad del Grupo Telepizza al margen de los que se pudieran producir en los países no incluidos en el acuerdo de master franquicia con Pizza Hut en el marco de las iniciativas y actuaciones anunciadas por Telepizza al mercado. Asimismo, KCA no tiene intención de realizar cambios en las condiciones laborales de los empleados de Telepizza y de las sociedades pertenecientes al Grupo Telepizza, y no tiene previsto que se vayan a producir modificaciones en los actuales puestos de trabajo durante los próximos 12 meses.

2.3. Planes relativos a la utilización o disposición de activos de la Sociedad y variaciones previstas en su endeudamiento financiero neto

En relación con la utilización o disposición de activos de Telepizza, el Oferente ha manifestado que, tras la liquidación de la Oferta, KCA tiene la intención de concentrar las iniciativas y acciones de desarrollo hacia los países y regiones incluidos en el ámbito de la alianza estratégica y los contratos de master franquicia con Pizza Hut. En relación con los países no incluidos en el acuerdo, KCA prevé mantener una línea de continuidad con las iniciativas y actuaciones anunciadas por Telepizza al mercado.

Con respecto a las variaciones previstas en el endeudamiento financiero neto, a 31 de diciembre de 2018 la deuda bruta consolidada del Grupo Telepizza ascendía a 200,9 millones de euros, mientras que la deuda neta (calculada como la deuda bruta menos el saldo de caja) ascendía a 144 millones de euros a esa misma fecha, lo que representa un ratio de apalancamiento de 2,2 veces el EBITDA comparable del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2018. El endeudamiento actual del Grupo Telepizza se corresponde con el importe pendiente de amortización del crédito *senior* suscrito con fecha 8 de abril de 2016 y que vence en 2021.

KCA considera que el endeudamiento actual del Grupo Telepizza limita de manera significativa su flexibilidad financiera para realizar el valor implícito en la alianza estratégica, en la medida en que exigiría destinar un importe significativo de los flujos de caja procedentes de los negocios del Grupo Telepizza a la amortización del crédito en la fase inicial de implementación de la alianza estratégica, en la que será necesario reinvertir una parte relevante de los flujos de caja al desarrollo de los negocios. Además, el contrato de financiación *senior* incluye una serie de *covenants* que podrían limitar la flexibilidad del Grupo Telepizza para asignar de manera eficiente el capital para dar cumplimiento a los compromisos asumidos en el contexto de la alianza estratégica con Pizza Hut.

Por este motivo, KCA tiene la intención de refinanciar el endeudamiento existente del Grupo Telepizza a fin de (i) extender el perfil de vencimientos, (ii) diversificar las fuentes de financiación, y (iii) reducir la carga impuesta por los *covenants* vigentes en la financiación existente y que podrían limitar la capacidad del Grupo Telepizza de aprovechar las oportunidades que se le presentan en el marco de la alianza estratégica. En este sentido, KCA tiene previsto refinanciar el endeudamiento existente con cargo a nuevo endeudamiento *senior* que podrá consistir en una emisión de bonos o en la suscripción de nuevos préstamos y líneas de crédito.

Tras la obtención del nuevo endeudamiento, está previsto que el ratio de apalancamiento del Grupo Telepizza se sitúe en aproximadamente 4,5 veces EBITDA de reestructuración, lo que supondrá un aumento en el endeudamiento bruto de 200,9 millones de euros a 335 millones de euros. El resto de los fondos procedentes del endeudamiento *senior* se destinarán al pago de un dividendo extraordinario con cargo a reservas distribuibles de Telepizza, como se describe en el apartado 4.7 del Folleto.

KCA considera que la estructura de capital objetivo es la apropiada para el Grupo Telepizza. El ratio de apalancamiento indicado está ajustado al perfil de generación de caja del Grupo Telepizza y KCA considera que puede contribuir a mejorar el enfoque a resultados y ayudar al equipo directivo a concentrarse en la creación de valor a largo plazo, apoyado por las capacidades y el capital de KCA

2.4. Reestructuraciones societarias de cualquier naturaleza previstas

Una vez liquidada la Oferta, Telepizza pasará a ser una sociedad participada de KKR. En este contexto, KCA tiene la intención de revisar la estructura societaria del Grupo Telepizza y considerar distintas alternativas. KCA podría llevar a cabo una reestructuración societaria de las filiales del Grupo Telepizza al objeto de racionalizar y optimizar la estructura corporativa, ganar en eficiencias, alcanzar una mayor flexibilidad operativa y financiera, y facilitar el servicio del nuevo endeudamiento del Grupo Telepizza.

2.5. Política de dividendos y retribución al accionista

La política de dividendos actual de Telepizza, que fue anunciada en la junta general ordinaria de accionistas de Telepizza de 2018, supone un *pay-out* de entre el 15% y el 20% del resultado neto consolidado.

El Oferente ha manifestado que KCA no continuará con esta política de dividendos y votará en contra de cualquier propuesta de distribución de dividendos antes de la liquidación de la Oferta. Tal y como se describe en el apartado 2.4.2 del Folleto, el Oferente tiene intención de promover la distribución de un dividendo extraordinario en efectivo con cargo a reservas distribuibles tan pronto como sea posible tras la liquidación de la Oferta.

El importe del dividendo extraordinario dependerá del importe dispuesto por el Oferente con cargo al Crédito 1 y del importe dispuesto con cargo al crédito *revolving* para financiar, en su caso, la compra de las acciones en autocartera.

Si se cumplen los requisitos para las compraventas forzosas que se han descrito en el apartado 3.6.1 del Folleto, el dividendo extraordinario se pagará una vez liquidada la operación de venta forzosa.

Por el contrario, si no se cumplen los referidos requisitos, el Oferente promoverá la convocatoria de una junta extraordinaria de accionistas de Telepizza tan pronto como resulte posible tras la liquidación de la Oferta y propondrá a los accionistas, además de la aprobación de la exclusión de negociación de las acciones de Telepizza de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, la distribución del dividendo extraordinario a que se ha hecho referencia. En este caso, el dividendo se pagará tras la celebración de la junta.

2.6. *Iniciativas en materia bursátil*

En el supuesto de que se den los requisitos para el ejercicio de los derechos de compraventa forzosa previstos en los artículos 47 y 48 del RD 1066/2007, el Oferente ejercerá su derecho de venta forzosa, lo que conllevará la exclusión de negociación de todas las acciones de la Sociedad.

En caso de que no se dieran los requisitos para dicho ejercicio, el Oferente promoverá la exclusión de negociación de las Bolsas de Valores de las acciones de la Sociedad y hará uso de la excepción de oferta de exclusión prevista en el artículo 11.d) del Real Decreto 1066/2007. En ese caso, inmediatamente tras la liquidación de la Oferta, el Oferente convocará una junta general extraordinaria de accionistas de la Sociedad a los efectos de acordar la exclusión de negociación de las acciones, comprometiéndose a mantener una orden sostenida de compra sobre todas las acciones restantes, durante al menos un mes en el semestre posterior a la finalización de la liquidación de la Oferta. El precio de las compraventas de acciones derivadas de la orden sostenida que se liquiden con posterioridad a la fecha de corte (*record date*) del dividendo extraordinario descrito en el apartado 4.7 del Folleto será el precio de la Oferta ajustado a la baja en el importe bruto por acción del mencionado dividendo extraordinario.

3. ACUERDOS ENTRE TELEPIZZA Y EL OFERENTE, SUS ADMINISTRADORES O SOCIOS, O ENTRE CUALQUIERA DE ESTOS Y LOS ADMINISTRADORES DE AQUELLA

3.1. *Acuerdos entre Telepizza y el Oferente*

A la fecha del presente informe, no existe ningún acuerdo entre Telepizza y el Oferente en relación con la Oferta. Lo anterior se entiende sin perjuicio del acuerdo de confidencialidad entre KCA y la Sociedad, de fecha 13 de septiembre de 2018, al amparo del cual el Oferente llevó a cabo un proceso de revisión jurídica, fiscal, operativa y financiera (*due diligence*) sobre Telepizza y sus filiales. El Oferente manifiesta en el Folleto que ha tenido en cuenta las conclusiones de dicho ejercicio de revisión a efectos de la formulación de la Oferta.

3.2. *Acuerdos entre Telepizza y los socios o administradores del Oferente*

Tampoco existe ningún acuerdo entre Telepizza y los socios o administradores del Oferente en relación con la Oferta a la fecha del presente informe.

3.3. *Acuerdos entre los administradores de Telepizza y el Oferente, sus socios o sus administradores*

Del mismo modo, a la fecha del presente informe, tampoco existe ningún acuerdo entre los administradores de la Sociedad y el Oferente, los accionistas ni los administradores del Oferente en relación con la Oferta.

3.4. Acuerdos entre los accionistas de Telepizza y el Oferente

Salvo lo que se indica a continuación, el Consejo de Administración de la Sociedad no tiene conocimiento de ningún acuerdo entre los accionistas de Telepizza y el Oferente, sus socios o sus administradores en relación con la Oferta.

El 20 de diciembre de 2018, el Oferente y Santander Asset Management, S.A., SGIIC, Alliance Bernstein L.P., Axxion S.A. y Formuepleje A/S (los "**Accionistas Vendedores**"), en nombre y por cuenta de varios fondos y vehículos que asesoran o gestionan, suscribieron compromisos en virtud de los cuales el Oferente se comprometió a lanzar la Oferta y los accionistas anteriores se han comprometido a aceptar la Oferta y vender un total de 12.817.710 acciones de Telepizza (las "**Acciones Comprometidas**"), representativas de un 12,73% su capital social, con sujeción a las condiciones que se indican a continuación, a un precio de 6,00 euros en efectivo por acción. Dichos accionistas se han comprometido a aceptar la Oferta, respecto de las Acciones Comprometidas y en las condiciones referidas, dentro de los cinco primeros días hábiles del plazo de aceptación de la Oferta.

Los Accionistas Vendedores, así como el número de Acciones Comprometidas titularidad de ellos, directamente o a través de fondos, sub-fondos, vehículos, cuentas o carteras gestionadas o asesoradas por estos, y el porcentaje que las Acciones Comprometidas representan sobre el capital social de la Sociedad son los siguientes:

Accionista	Nº de Acciones Comprometidas (directa o indirectamente)	% sobre el capital social de la Sociedad
Santander Asset Management, S.A., SGIIC(1)	5.302.432	5,26%
Alliance Bernstein L.P.(2)(3)	3.220.057	3,20%
Axxion S.A.(4)	2.316.516	2,30%
Formuepleje A/S(5)	1.978.705	1,96%
Total	12.817.710	12,73%

- (1) Titularidad de Santander Small Caps Europa, FI y Santander Small Caps España, FI, fondos de inversión gestionados por Santander Asset Management, S.A., SGIIC.
- (2) Titularidad de las siguientes carteras gestionadas o asesoradas por Alliance Bernstein L.P.: AB Cap Fund, Inc – AB Global Core Equity Portfolio, AB Global Core Equity Collective Trust, ACMBernstein Sicav – Global Core Equity Portfolio, Accident Compensation Corporation – New Zealand, Architas Dynamic Diversified, AllianceBernstein Global Equities Fund, AB Global Core Equity Fund – Cash Sleeve, Nomura Multi Managers Fund III – Global Stock, Bernstein Global Style Blend Series DBT, Bernstein Tax-Managed Global Style Blend Series y Alliance Bernstein Dynamic Diversified Portfolio Lux Fund.
- (3) Alliance Bernstein L.P., que se había comprometido a aceptar la Oferta en relación con 3.236.867 acciones de Telepizza, ha informado a KCA de que tras el anuncio de la Oferta vendió 16.810 acciones en el mercado a un precio inferior al de la Oferta en el contexto de un reajuste periódico de sus carteras. El compromiso de aceptación de la Oferta permanece vigente sobre las 3.220.057 acciones restantes.
- (4) Titularidad de los siguientes fondos gestionados por Axxion S.A.: Squad Capital – Squad European Convictions Fund, GALLO – European Small & Mid Cap, Roots Capital – Ape One, Squad Aguja Opportunities, Squad Capital – Squad Growth Fund, Squad Capital – Squad Makro Fund y Squad Capital – Squad Value Fund. Como se describe a continuación, los fondos gestionados por Axxion S.A. eran titulares de 4.633.031 acciones de Telepizza, representativas del 4,60% de su capital social, en la fecha de firma del compromiso de aceptación de la Oferta. El compromiso de aceptación suscrito por Axxion S.A. únicamente comprende el 50% de tales acciones.
- (5) Titularidad de Investeringsforeningen Formuepleje, Sub-fund LimiTtTellus y Sub-fund Globale Aktier, fondos y sub-fondos gestionados por Formuepleje A/S.

Los principales términos y condiciones de los compromisos irrevocables suscritos entre el Oferente y los Accionistas Vendedores, según se describen en el Folleto, son los siguientes:

- (i) El Oferente se compromete a formular la Oferta en los términos descritos en el Folleto.

- (ii) Los Accionistas Vendedores asumen el compromiso irrevocable de aceptar la Oferta en relación con las Acciones Comprometidas.
- (iii) Los compromisos de aceptación quedarán sin efecto si el Oferente desiste de la Oferta o si la CNMV no la autoriza.

El Oferente únicamente podrá desistir de la Oferta cuando: (i) se autorice una oferta competidora; (ii) no se cumpla alguna de las condiciones a las que está sujeta la Oferta y el Oferente no renuncie a dichas condiciones; (iii) por circunstancias excepcionales ajenas a la voluntad del Oferente, la Oferta no pueda realizarse o resulte manifiesta su inviabilidad, siempre que se obtenga la previa conformidad de la CNMV; o (iv) la junta general de accionistas de Telepizza adopte alguna decisión o acuerdo que, a juicio del Oferente, le impida mantener la Oferta, siempre que el Oferente no hubiera, directa o indirectamente, participado en la aprobación de tal acuerdo y obtenga la previa conformidad de la CNMV.

- (iv) Los accionistas ejercerán los derechos de voto correspondientes a las acciones de las que son titulares con el propósito de facilitar la ejecución de la Oferta y para votar en contra de los acuerdos que, en caso de que fueran aprobados, pudieran derivar en el incumplimiento de alguna de las condiciones a las que está sujeta la Oferta o pudieran impedir o frustrar la Oferta, y de aquellos acuerdos que estén fuera del curso ordinario de la actividad de Telepizza, entre los que se encuentran: (i) la emisión de cualquier clase de valores (ya sean instrumentos de capital, híbridos o de deuda); (ii) la obtención de financiación; (iii) cualquier operación de fusión, adquisición u operación análoga; (iv) cualquier operación de reestructuración corporativa; (v) cualquier operación que, de conformidad con el artículo 160.f de la Ley de Sociedades de Capital, requiera la aprobación de la junta general de accionistas de Telepizza; (vi) cualquier pago de dividendos (incluso dividendos a cuenta); y (vii) cualquier modificación estatutaria.
- (v) Este compromiso sólo se extinguirá en el supuesto de que (i) el Oferente desista de la Oferta; (ii) el Oferente decida retirar la Oferta por no cumplirse alguna de las condiciones a las que se sujeta su efectividad; o (iii) la CNMV no autorice la Oferta. En relación con las Acciones Comprometidas por Alliance Bernstein L.P. y Formuepleje A/S, este compromiso de aceptación se mantendrá vigente aun en el supuesto de que se formulen ofertas competidoras. En relación con las restantes Acciones Comprometidas, este compromiso quedará sin efecto si se presenta una oferta competidora que no sea mejorada por el Oferente (según lo acordado con Santander Asset Management, S.A., SGIIC) o si se presenta una oferta competidora con una contraprestación que exceda en al menos un 10% el Precio y no sea igualada por el Oferente (según lo acordado con Axxion S.A.).
- (vi) Los compromisos suscritos por Alliance Bernstein L.P. y Formuepleje A/S continuarán en vigor aun en el supuesto de que un tercero formule una oferta competidora.
- (vii) Los compromisos suscritos con Santander Asset Management, S.A., SGIIC, quedarán sin efecto en el supuesto de que se formule una oferta competidora que no sea igualada por el Oferente.
- (viii) Los compromisos suscritos con Axxion, S.A. quedarán sin efecto en el supuesto de que se formule una oferta competidora cuya contraprestación supere en al menos un 10% el precio de la Oferta, siempre que dicha oferta competidora no sea igualada por el Oferente.
- (ix) Los Accionistas Vendedores se han comprometido a abstenerse de suscribir, comprar, vender, transmitir, permutar o realizar cualquier otro acto de disposición en relación con acciones de Telepizza, o de instrumentos financieros que tengan como activo subyacente acciones de Telepizza o derechos inherentes a las acciones de Telepizza, o derechos de voto y derechos económicos inherentes a estas últimas; así como de constituir cargas, prendas o gravámenes o de cualquier otra forma comprar, suscribir u otorgar derechos sobre las acciones de Telepizza o sobre los derechos políticos y económicos inherentes a las mismas.

Salvo por los referidos compromisos irrevocables, el Oferente ha hecho constar expresamente que no existe ningún acuerdo o pacto de ninguna naturaleza en relación con la Oferta o con Telepizza entre el Oferente o los fondos y vehículos controlados por KCA, por un lado, y Telepizza, los accionistas directos o indirectos de Telepizza o los miembros de los órganos de administración, dirección y control de Telepizza, por otro lado; ni se ha reservado ninguna ventaja a los accionistas de Telepizza ni a los miembros de los órganos de administración, dirección y control de Telepizza.

4. VALORES DEL OFERENTE POSEÍDOS POR TELEPIZZA, LAS PERSONAS CON LAS QUE ACTÚE CONCERTADAMENTE O SUS ADMINISTRADORES

4.1. *Valores del Oferente poseídos directa o indirectamente por Telepizza o las personas con las que actúa concertadamente*

Telepizza y las sociedades de su grupo no son titulares, directa ni indirectamente ni de forma concertada con terceros, de derechos sobre el capital o participaciones del Oferente o de las sociedades del grupo al que pertenece, ni de otros valores o instrumentos que puedan dar derecho a su adquisición o suscripción.

4.2. *Valores del Oferente poseídos directa o indirectamente por los miembros del Consejo de Administración de Telepizza*

Los miembros del Consejo de Administración de Telepizza no son titulares, directa ni indirectamente ni de forma concertada con terceros, de derechos sobre el capital o participaciones del Oferente o de las sociedades del grupo al que pertenece, ni de otros valores o instrumentos que puedan dar derecho a su adquisición o suscripción.

5. VALORES DE LA SOCIEDAD POSEÍDOS O REPRESENTADOS POR SUS ADMINISTRADORES

Los consejeros de la Sociedad que son propietarios, directa o indirectamente, a la fecha de este informe de acciones de la misma, según resulta de la declaración individualizada de cada uno de ellos, son los siguientes:

- (i) Don Pablo Juantegui Azpilicueta, Presidente y Consejero Delegado, es propietario, de forma directa e indirecta, de 540.726 acciones de la Sociedad representativas del 0,537% de su capital social.
- (ii) Don Javier Gaspar Pardo de Andrade, secretario del Consejo de Administración y consejero externo, es propietario, de forma directa, de 13.700 acciones de la Sociedad representativas del 0,014% de su capital social.

Don Mark Alistair Porterfield Brown y don Alejo Vidal-Quadras de Caralt no poseen acciones de la Sociedad, si bien son consejeros dominicales en representación del Oferente.

El resto de miembros del Consejo de Administración, todos ellos consejeros independientes, no son titulares ni directa ni indirectamente de acciones de la Sociedad.

Adicionalmente, don Pablo Juantegui Azpilicueta, junto con otros miembros del equipo directivo de la Sociedad, es beneficiario de los siguientes planes de incentivos basados en la entrega de acciones:

- (i) *Plan de Incentivos a Largo Plazo 2016 (Performance Rights Plan)*

Tal y como se describe en el folleto informativo relativo a la oferta de venta y suscripción de acciones de Telepizza inscrito en los registros oficiales de la CNMV el 15 de abril de 2016 (número de registro 10643) y en los Informes Anuales sobre Remuneraciones de los Consejeros remitidos por la Sociedad a la CNMV, el 31 de marzo de 2016, el Consejo de Administración aprobó un plan de incentivos consistente en la entrega de derechos sobre acciones vinculados a la evolución del negocio

(*performance rights*) a la alta dirección (incluido el consejero delegado) y a otros directivos del Grupo Telepizza, cuyo ámbito temporal ocupa tres ciclos solapados que se extienden en un total de cinco años, desde 2016 a 2020. La liquidación del plan se efectúa mediante la entrega a los beneficiarios de un 60% del importe total devengado en efectivo y el 40% restante en acciones de Telepizza valoradas al precio de cotización en la fecha de devengo.

El primer ciclo finalizó sin que se hubieran cumplido los objetivos establecidos para el periodo, mientras que el tercer ciclo se sustituyó por el plan de incentivos a largo plazo aprobado por Telepizza con fecha 28 de mayo 2018 que se describe en el siguiente apartado. Por consiguiente, el segundo ciclo es el único que sigue vigente.

La liquidación de la Oferta al precio de 6,00 euros por acción supondría el cumplimiento de los objetivos establecidos para el segundo ciclo. Don Pablo Juantegui Azpilicueta, en su condición de beneficiario de este plan y teniendo en cuenta el precio de la Oferta, tendría derecho a recibir 52.795 acciones de Telepizza y 382.500 euros en efectivo.

No obstante, el Consejo de Administración de la Sociedad, en su reunión de fecha 28 de marzo de 2019, ha acordado proponer la liquidación anticipada del segundo ciclo, con motivo de la Oferta y antes de la finalización del periodo de aceptación, ofreciendo a los beneficiarios la alternativa de liquidar el plan mediante la entrega del importe total devengado en efectivo. Sin perjuicio de ello, los beneficiarios podrán optar por recibir el 40% en acciones de Telepizza y el 60% restante en efectivo. En este supuesto, la entrega de las acciones se produciría antes de la finalización del plazo de aceptación, de tal manera que los beneficiarios podrían acudir a la Oferta y vender sus acciones al Precio de la misma. La entrega de acciones se atendería, en su caso, con acciones procedentes de autocartera, que a la fecha de este informe asciende a 2.737.979 acciones, representativas del 2,72% del capital social de la Sociedad.

(ii) *Plan de Incentivos a largo plazo 2018*

Según informó la Sociedad al mercado mediante hecho relevante con número de registro 266153 y se describe en los Informes Anuales sobre Remuneraciones de los Consejeros remitidos por la Sociedad a la CNMV, el Consejo de Administración acordó con fecha 28 de mayo de 2018 el establecimiento de un plan de incentivos a largo plazo dirigido al comité de dirección, a determinados directivos (entre los que se encuentra el Consejero Delegado) y empleados del Grupo Telepizza para el periodo comprendido entre los ejercicios 2018 y 2021, consistente en la entrega de acciones de Telepizza ligada a la consecución de un objetivo relativo al incremento del valor de sus acciones. El 28 de junio de 2018, la junta general ordinaria de accionistas de Telepizza aprobó la participación del Consejero Delegado en el plan.

El plan esta dividido en dos ciclos independientes con un periodo de medición de tres años cada ciclo. Bajo este plan, don Pablo Juantegui Azpilicueta tiene derecho a la entrega, como máximo, de un total de 945.060 acciones de Telepizza, representativas del 0,94% del capital social, distribuidas en un total de 472.530 acciones para cada uno de los ciclos.

El plan prevé su liquidación anticipadamente en el caso de que se produzca un cambio de control en el accionariado de Telepizza derivado de la liquidación de una oferta pública de adquisición sobre las acciones de Telepizza. En este caso la liquidación de la Oferta conllevará la liquidación anticipada del plan, si bien, en la medida en que el Precio de la Oferta (esto es, 6,00 euros por acción de Telepizza) se encuentra por debajo de los umbrales a partir de los cuales se entienden cumplidos los objetivos del plan para cada uno de los ciclos, no se producirá la entrega de acciones a los beneficiarios.

6. ACTUACIONES DEL CONSEJO

6.1. *Con carácter previo al anuncio de la Oferta*

Con carácter previo al anuncio de la Oferta, el Consejo de Administración de la Sociedad, durante su reunión del 7 de septiembre de 2018, fue informado por el consejero don Mark Alistair Porterfield Brown del interés de KKR en formular una oferta pública de adquisición sobre el 100% del capital social de Telepizza, con la finalidad de excluir las acciones de Telepizza de cotización en las Bolsas de Valores, todo ello sujeto a la realización de una revisión limitada de la Sociedad y sus filiales (*due diligence*), con las adecuadas cautelas.

A partir de ese momento, en todas las reuniones del Consejo de Administración en las que se han tratado y debatido cuestiones relacionadas con la Oferta, los consejeros dominicales designados por KKR, Sres. Brown y Vidal Quadras, se han ausentado y no han participado en los debates. Asimismo, el consejero dominical designado por KKR miembro de la Comisión de Auditoría, Sr. Vidal Quadras, informó al Presidente de la misma que durante el proceso de la Oferta no asistiría a las reuniones de la referida Comisión.

El día 28 de septiembre de 2018, el Consejo de Administración de Telepizza acordó la apertura del referido proceso de revisión limitada (*due diligence*) tras la firma con KCA del correspondiente acuerdo de confidencialidad.

El 20 de diciembre de 2018, la CNMV decidió suspender cautelarmente la negociación de las acciones de la Sociedad como consecuencia de las noticias aparecidas en los medios de comunicación en relación con el interés del Oferente en la Sociedad. Posteriormente, una vez publicado el anuncio previo de la Oferta el 21 de diciembre de 2018, la CNMV acordó levantar la referida suspensión cautelar de negociación.

6.2. *Con carácter posterior al anuncio de la Oferta*

Desde el anuncio previo de la Oferta publicado el 21 de diciembre de 2018, el Consejo de Administración de Telepizza ha observado diligentemente la normativa aplicable en materia de ofertas públicas de adquisición de valores. En concreto, se ha cumplido en todo momento con el deber general de los administradores de velar por los intereses generales de la Sociedad y sus accionistas. Asimismo, el Consejo de Administración ha respetado el régimen de actuación recogido en el artículo 28 del RD 1066/2007. El Consejo de Administración no tiene conocimiento de que el equipo directivo de la Sociedad no haya observado la normativa aplicable en materia de ofertas públicas de adquisición de valores y, en particular, los deberes de pasividad que le resultan aplicables.

Sin perjuicio de lo anterior, por su relevancia se destacan las siguientes actuaciones llevadas a cabo por el Consejo de Administración y el equipo directivo de la Sociedad desde el anuncio de la Oferta hasta la fecha:

- (i) Siguiendo las indicaciones formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad, Bank of America Merrill Lynch International Limited ("**BAML**"), en su condición de asesor financiero de la Sociedad en relación con la Oferta (tal y como se indica en el apartado 6.3 siguiente), ha llevado a cabo labores de identificación y aproximación a otros operadores industriales e inversores financieros con el fin de sondear su posible interés en estudiar la posibilidad de formular una oferta pública competidora por la totalidad del capital social de Telepizza a un precio superior al ofrecido por el Oferente. En particular, BAML ha contactado durante el referido proceso a un total de 33 potenciales inversores con perfiles adecuados para su eventual inversión en la Sociedad, sin que dichas gestiones hayan tenido un resultado positivo.
- (ii) A solicitud de EY y en relación con su informe de valoración, el equipo directivo de la Sociedad ha facilitado información y ha mantenido diversas reuniones y conferencias

telefónicas con EY, habiendo formulado a ésta las manifestaciones que se mencionan en el referido informe de valoración.

- (iii) El equipo directivo de la Sociedad ha prestado la colaboración requerida por el Oferente y sus asesores en el proceso de preparación de la nueva financiación de la Sociedad que estará destinada a refinanciar la deuda existente del Grupo Telepizza y a financiar parcialmente el pago de un dividendo extraordinario para todos los accionistas con cargo a reservas disponibles, tal y como se recoge en el Folleto y se ha indicado en el apartado 1.6.3 anterior. En este sentido, y en el marco de una potencial emisión de bonos que se menciona en el Folleto, la Sociedad ha desarrollado diversas actuaciones frente a agencias de rating para obtener su calificación crediticia y ha facilitado información legal y financiera a los asesores legales del Oferente y a las entidades financieras contratadas por éste para la preparación del correspondiente *offering memorandum* relativo a dicha nueva financiación.

6.3. Asesoramiento recibido por el Consejo de Administración

En relación con la Oferta, y siguiendo la práctica habitual de estas operaciones, el Consejo de Administración de Telepizza encargó a BAML el análisis y asesoramiento en relación con las posibles alternativas estratégicas al alcance de la Sociedad que pudieran implicar una mejora de la Oferta, así como la elaboración y emisión de su opinión sobre la adecuación, desde un punto de vista financiero, del Precio de la Oferta para los accionistas de Telepizza distintos del Oferente y sus entidades vinculadas (*fairness opinion*).

Esta opinión de BAML, dirigida al Consejo de Administración de Telepizza, se incluye como **Anexo 1** al presente informe, y debe ser leída íntegramente teniendo en cuenta el alcance, las asunciones y limitaciones, la información y experiencia sobre la cual se ha basado, los procedimientos, los asuntos considerados y no considerados, y las limitaciones de la revisión realizada, para valorar adecuadamente las conclusiones allí expresadas. Esta opinión no está dirigida a los accionistas de Telepizza y, por tanto, no contiene una recomendación a los accionistas sobre si deben aceptar la Oferta o cómo deben actuar respecto a cualquier otra cuestión relacionada con la Oferta.

Asimismo, el Consejo de Administración de Telepizza ha contado con Baker McKenzie Madrid, S.L.P. como asesor legal de la Sociedad, para atender a las necesidades de asesoramiento jurídico del órgano de administración durante el proceso de la Oferta.

7. OPINIÓN Y OBSERVACIONES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN EN RELACIÓN CON LA OFERTA

7.1. Situación de los consejeros

El Consejo de Administración deja constancia de que los consejeros don Mark Alistair Porterfield Brown y don Alejo Vidal-Quadras de Caralt han manifestado, con carácter previo a la reunión del Consejo de Administración, que se encuentran en una situación de conflicto de intereses dado que son consejeros dominicales del Oferente. Por dicho motivo, los referidos consejeros no han asistido a la reunión del Consejo de Administración donde se ha deliberado y votado el presente Informe, excusando por escrito su inasistencia. Asimismo, se deja constancia que en todas las reuniones del Consejo de Administración celebradas desde el pasado mes de septiembre, los referidos consejeros han abandonado las mismas cuando el Consejo ha debatido cuestiones relacionadas con la Oferta.

El resto de los miembros del Consejo de Administración no se encuentra en una situación de conflicto de intereses respecto de su opinión de la Oferta, sin perjuicio de su intención de aceptar o no dicha Oferta.

7.2. Consideraciones generales

El Consejo de Administración valora positivamente los siguientes aspectos de la Oferta:

- (i) La Oferta se extiende a la totalidad de las acciones de la Sociedad.
- (ii) La contraprestación se abonará por el Oferente íntegramente en efectivo.
- (iii) La CNMV ha confirmado que la contraprestación de la Oferta tiene la consideración de "precio equitativo" a efectos del artículo 9 del RD 1066/2007 y, a tenor de lo señalado en el Folleto, el Precio de la Oferta es superior al que resulta del informe de valoración emitido por EY, mediante la aplicación de los métodos de valoración considerados en el artículo 10 del RD 1066/2007.

7.3. Consideraciones estratégicas e industriales

De acuerdo con la información proporcionada por el Oferente en el Folleto de la Oferta, el Consejo de Administración desea dejar constancia de las siguientes consideraciones sobre las implicaciones de la Oferta en el plan estratégico de la Sociedad.

7.3.1. Mantenimiento de la estrategia actual de Telepizza

El Consejo de Administración valora positivamente las intenciones manifestadas por el Oferente de mantener una línea de continuidad con la estrategia actual de Telepizza, que consiste en la implantación y desarrollo de la alianza estratégica y de los acuerdos de master franquicia con Pizza Hut, que entró en vigor en diciembre de 2018. El Consejo reitera la importancia que para la Sociedad presenta la alianza estratégica con Pizza Hut, en cuya implantación y desarrollo está concentrando sus esfuerzos el equipo directivo y por ello no puede sino coincidir con el Oferente en que dicha operación es "transformacional" para Telepizza, de modo que no es concebible al día de hoy un plan estratégico para la Sociedad que no sea el de enfocar la concentración de sus equipos en la compleja ejecución y desarrollo de los acuerdos suscritos con Pizza Hut.

7.3.2. Mantenimiento del personal y del equipo directivo

El Consejo de Administración valora positivamente la intención que expresamente ha hecho constar el Oferente en el Folleto sobre no realizar cambios significativos en la política de directivos de Telepizza y mantener el actual equipo directivo, así como de mantener tanto los puestos de trabajo de los empleados, como sus términos y condiciones laborales aplicables, sin modificaciones durante los próximos 12 meses.

7.3.3. Variaciones previstas en el endeudamiento financiero

Según lo indicado en el Folleto, el Oferente tiene previsto un incremento del endeudamiento bruto del Grupo Telepizza, que a 31 de diciembre de 2018 ascendía a 200,9 millones de euros, hasta 335 millones de euros. El nuevo endeudamiento previsto supondría un incremento del ratio de apalancamiento neto consolidado del Grupo Telepizza, que a 31 de diciembre se situó en 2,2 veces EBITDA, hasta situarlo en aproximadamente 4,5 veces EBITDA.

El nuevo endeudamiento se destinaría a la refinanciación del endeudamiento actual del Grupo Telepizza, cuyo vencimiento está previsto para 2021, así como a la financiación del dividendo extraordinario referido en el apartado 1.6.3 anterior.

El Oferente manifiesta en el Folleto que la refinanciación del endeudamiento existente del Grupo Telepizza tendría como finalidades: (i) extender el perfil de vencimientos, (ii) diversificar las fuentes de financiación, y (iii) reducir la carga impuesta por los *covenants* vigentes en la financiación existente. Como consecuencia de ello, el Oferente considera que la refinanciación prevista permitirá

mejorar la flexibilidad financiera del Grupo Telepizza para desarrollar los acuerdos suscritos con Pizza Hut.

En relación con lo anterior, el Consejo de Administración considera como aspecto positivo a destacar tanto el aseguramiento de la refinanciación de la deuda actual del Grupo Telepizza cuyo vencimiento está previsto para 2021, eliminando así la eventual incertidumbre sobre este extremo, como las finalidades perseguidas por el Oferente a las que se ha hecho referencia en el párrafo anterior.

No obstante, el Consejo de Administración debe destacar en este Informe que el nuevo endeudamiento pretendido por el Oferente se destinaría, como se ha señalado, no solo a la refinanciación del endeudamiento actual del Grupo Telepizza, sino asimismo al pago del dividendo extraordinario anteriormente referido. Por lo tanto, no puede merecer la misma consideración positiva el destino parcial de dicha financiación para el pago del dividendo extraordinario que dará lugar a un endeudamiento adicional ajeno a las necesidades propias del negocio de la Sociedad.

7.4. Consideraciones en relación con el Precio ofrecido

En relación con el Precio de la Oferta, el Consejo de Administración desea dejar constancia de los extremos que se indican a continuación.

7.4.1. Prima sobre la cotización no afectada

El Precio de la Oferta incorpora una prima del 33,5% sobre el precio de cierre de las acciones de Telepizza el 19 de diciembre de 2018, última sesión bursátil anterior a la publicación del hecho relevante que anunció la suspensión de la negociación de las acciones de Telepizza en las Bolsas de Valores como consecuencia de las noticias aparecidas en los medios de comunicación en relación con el interés del Oferente en la Sociedad.

7.4.2. Precio equitativo y suficiencia del Precio a efectos de la exclusión de negociación de las acciones

Tal y como resulta del Folleto de la Oferta autorizado por la CNMV:

- (i) El Precio de la Oferta tiene la consideración de '*precio equitativo*' según lo dispuesto en el artículo 9 del RD 1066/2007, toda vez que constituye el precio más alto que ha sido satisfecho o acordado por el Oferente durante los 12 meses anteriores a la formulación de la Oferta, a efectos de (i) la adquisición de acciones de la Sociedad que determinan su participación actual del 28,56%; y (ii) la formalización de los compromisos irrevocables en relación con las Acciones Comprometidas, que permitirían al Oferente la adquisición de una participación adicional del 12,73% y la consecución de una participación resultante del 41,29% del capital social. Como consecuencia de ello y a través de la Oferta, se hace extensivo a la totalidad de los accionistas de la Sociedad el precio más alto que, en los términos indicados, ha sido satisfecho o acordado por el Oferente para la adquisición de la referida participación accionarial.
- (ii) El Precio de la Oferta es superior al que resulta del informe de valoración emitido por EY, aplicando los métodos de valoración que a efectos de las ofertas públicas por exclusión de negociación se prevén en el artículo 10 del RD 1066/2007. En consecuencia, y tal y como se indica en el Folleto, el Precio sería suficiente a efectos de promover, tras la liquidación de la Oferta, como así pretende el Oferente, la exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad al amparo de la excepción de oferta pública por exclusión de negociación prevista en el artículo 11.d) del RD 1066/2007.

7.4.3. Actuaciones seguidas por Consejo de Administración respecto del Precio de la Oferta

Adicionalmente, tras el anuncio de la Oferta, el Consejo de Administración ha llevado a cabo las actuaciones siguientes en relación con el Precio de la Oferta o tendentes a procurar una eventual mejora del mismo:

- (i) Tal y como se ha indicado anteriormente, el Consejo encargó a BAML la elaboración y emisión de su opinión sobre la adecuación, en su caso y desde un punto de vista financiero, del Precio de la Oferta. En este sentido y con fecha 8 de abril de 2019, BAML ha emitido una '*fairness opinion*' dirigida al Consejo de Administración de Telepizza en la que concluye que, en su fecha de emisión, y sujeto y en base a las asunciones y limitaciones que se recogen en la misma, el Precio de la Oferta de 6,00 euros por acción de Telepizza es '*fair*', desde un punto de vista financiero, para los accionistas de la Sociedad (distintos del Oferente y sus entidades vinculadas).
- (ii) Asimismo, el Consejo encomendó a BAML la búsqueda de potenciales ofertas competidoras que pudieran mejorar la contraprestación de la Oferta. No obstante el esfuerzo realizado, que incluyó contactar durante el referido proceso con un total de 33 potenciales inversores con perfiles adecuados para su eventual inversión en la Sociedad, ninguna de dichas gestiones alcanzó un resultado positivo.

A la vista y en base a las consideraciones recogidas en el presente apartado 7.4, el Consejo de Administración de la Sociedad valora positivamente, por unanimidad, el Precio de la Oferta.

7.5. Opinión del Consejo de Administración

De conformidad con lo previsto en el artículo 24 del RD 1066/2007, el Consejo de Administración de Telepizza está obligado a formular un informe detallado y motivado sobre la Oferta.

A este respecto, sobre la base y sin perjuicio de las consideraciones anteriores, teniendo en cuenta todos los términos y las características de la Oferta y su repercusión en el interés de la Sociedad, el Consejo de Administración de Telepizza, por unanimidad, emite una opinión favorable sobre la Oferta.

8. INTENCIÓN DE ACEPTAR O NO LA OFERTA

8.1. Intención de aceptar o no la Oferta por parte de los miembros del Consejo de Administración

Los miembros del Consejo de Administración, titulares directos o indirectos de acciones de la Sociedad, han manifestado la siguiente intención sobre la Oferta:

Nombre	Nº de derechos de voto directo	Nº de derechos de voto indirectos	% sobre el total de derechos de voto	Intención de aceptar o no la Oferta
Don Pablo Juantegui Azpilicueta	540.726	0	0,537	Sí
Don Mark Alistair Porterfield Brown	0	0	0	N/A
Don Alejo Vidal-Quadras de Caralt	0	0	0	N/A
Don John Derkach	0	0	0	N/A
Don Juan Riva de Aldama	0	0	0	N/A
Don Luis Daniel Sáenz Suárez	0	0	0	N/A
Doña Esther Berrozpe Galindo	0	0	0	N/A
Don Javier Gaspar Pardo de Andrade	13.700	0	0,014	Sí

8.2. Intención de aceptar o no la Oferta con las acciones propias en autocartera

Respecto a las acciones que la Sociedad mantiene en autocartera, que a la fecha de este informe ascienden a 2.737.979 acciones, representativas del 2,72% del capital social de la Sociedad, el Consejo de Administración manifiesta su decisión de aceptar la Oferta, en línea con la opinión expresada por el Consejo de Administración.

No obstante, la autocartera de la Sociedad podrá verse minorada, en su caso, como consecuencia de la entrega de acciones a los beneficiarios del Plan de Incentivos a Largo Plazo 2016 (*Performance Rights Plan*) que así lo soliciten y que, en todo caso, se produciría antes de la finalización del plazo de aceptación de la Oferta, tal y como se ha hecho constar en el apartado 5 anterior.

9. INFORMACIÓN A LOS TRABAJADORES

Se hace constar que la Sociedad ha dado cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 25.2 del RD 1066/2007 y ha remitido a los representantes de sus trabajadores un ejemplar del Folleto.

Asimismo, conforme a lo previsto en el artículo 24.2 del RD 1066/2007, en caso de que el Consejo de Administración de la Sociedad reciba, en el plazo previsto en el referido artículo 24.2, un dictamen de los representantes de los trabajadores en cuanto a las repercusiones sobre el empleo, dicho dictamen será publicado como complemento del presente Informe y por los mismos medios.

En San Sebastián de los Reyes (Madrid), a 9 de abril de 2019

Don Pablo Juantegui Azpilicueta

Don John Derkach

Don Juan Riva de Aldama

Don Luis Daniel Sanz Suárez

Doña Esther Berrozpe Galindo

Don Javier Gaspar Pardo de Andrade

ANEXO

Copia de la *fairness opinion* de Bank of America Merrill Lynch International Limited para el Consejo de Administración de Telepizza Group, S.A. de fecha 8 de abril de 2019

April 8th, 2019

The Board of Directors
Telepizza Group, S.A.
C/ Isla Graciosa, 7
28700, San Sebastian de los Reyes, Madrid

Members of the Board of Directors:

We understand that the Board of Directors of Telepizza Group, S.A., (“Telepizza”) is required to issue a report on the voluntary public tender offer launched by Tasty Bidco, S.L.U. (the “Offeror”), a Spanish limited liability company controlled by KKR Credit Advisors LLC set up for the investment in Telepizza by funds, vehicles and accounts managed or advised by KKR Credit Advisors LLC and its affiliates (“KKR”) and by certain investment vehicles of Torreal Sociedad de Capital Riesgo, S.A. (“Torreal”), J. Safra Group (“Safra”), Artá Capital SGEIC, S.A. (“Artá”) and Altamar Private Equity SGIIC S.A.U. (“Altamar”, and together with Torreal, Safra and Artá, the “Other Investors”), for the entire issued share capital of Telepizza (the “Offer”), as documented in the offer document authorized by the Spanish Comisión Nacional del Mercado de Valores on March 28th, 2019 (the “Offer Document”), pursuant to which, among other things, shareholders of Telepizza accepting the Offer shall receive in consideration for each ordinary share of Telepizza, with a nominal value of €0.25 (“Telepizza Shares”), €6.00 in cash (the “Consideration”). The terms and conditions of the Offer are more fully set forth in the Offer Document.

You have requested our opinion as to the fairness, from a financial point of view, to the holders of Telepizza Shares other than the Offeror or its affiliates or connected or concerted parties of the Consideration offered under the Offer.

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

- a. reviewed certain publicly available business and financial information relating to Telepizza;
- b. reviewed certain internal financial and operating information with respect to the business, operations and prospects of Telepizza furnished to or discussed with us by the management of Telepizza, including certain financial forecasts relating to Telepizza prepared by the management of Telepizza (such forecasts, “Telepizza Forecasts”);
- c. discussed the past and current business, operations, financial condition and prospects of Telepizza with members of the senior management of Telepizza including the comparison of Telepizza Forecasts with its peers’ expected evolution and market expectations around those forecasts (e.g. expected growth, margin evolution);
- d. reviewed the trading history for Telepizza Shares and a comparison of that trading history with the trading history of other companies we deemed relevant;



T +34 91 514 3000
www.bofam.com

PAGE 1 OF 5

Bank of America Merrill Lynch International DAC, Sucursal en España
C/ Marqués de Villamagna, 3; Torre Serrano, pl. 8; 28001 Madrid
Reg. Mer. de Madrid – Tomo 38.227, Folio 138, Sección 8ª, Hoja M-680226, Inscripción 1ª – N.I.F. W0074112D

Bank of America Merrill Lynch International DAC is registered in Ireland. Registered Office: Two Park Place, Hatch Street, Dublin 2, Ireland. Registered No. 229165. A wholly owned subsidiary of Bank of America Corporation. A list of names and personal details of every director of the company is available for inspection to the public at the company’s registered office for a nominal fee. Bank of America Merrill Lynch International DAC is regulated by the Central Bank of Ireland.

BA1500

- e. compared certain financial and stock market information of Telepizza with similar information of other companies we deemed relevant;
- f. reviewed the quarterly financial results reported by Telepizza and compared those reported financial results with the expected results deriving from Telepizza's business plan guidance and from market consensus estimates;
- g. compared certain financial terms of the Offer to financial terms, to the extent publicly available, of other transactions we deemed relevant;
- h. considered the results of our efforts on behalf of Telepizza to solicit, at the direction of Telepizza, indications of interest from third parties with respect to a possible acquisition of all or a portion of Telepizza's shares;
- i. reviewed the Offer Document, including the valuation report issued by Ernst & Young Servicios Corporativos, S.L. included as an annex to the Offer Document (such valuation report, the "EY Report"); and
- j. performed such other analyses and studies and considered such other information and factors as we deemed appropriate.

In arriving at our opinion, we have assumed and relied upon, without independent verification, the accuracy and completeness of the financial and other information and data publicly available or provided to or otherwise reviewed by or discussed with us and have relied upon the assurances of the management of Telepizza that they are not aware of any facts or circumstances that would make such information or data inaccurate or misleading in any material respect. With respect to the Telepizza Forecasts, we have been advised by Telepizza, and have assumed at your direction, that they were reasonably prepared on bases reflecting, when they were made, the best currently available estimates and good faith judgments of the management of Telepizza as to the future financial performance of Telepizza, including its ability to realize the Telepizza Forecasts despite the inherent execution risk, and we note the Telepizza Forecasts have not been updated since the 2018 Results Presentation. This notwithstanding, the senior management of Telepizza has instructed us to rely on the Telepizza Forecasts as the bases of our analysis. We are not expressing any view or opinion as to the reasonableness of such Telepizza Forecasts. We also note that the Telepizza Forecasts and the financial forecasts used in the EY Report (the "EY Forecasts") are not identical. We have not made or been provided with any independent evaluation or appraisal of the assets or liabilities (contingent or otherwise) of Telepizza, nor have we made any physical inspection of the properties or assets of Telepizza. We have not evaluated the solvency or fair value of Telepizza under any laws relating to bankruptcy, insolvency or similar matters. We have assumed, at the direction of Telepizza, that the Offer will be completed 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 governmental, regulatory and other approvals, consents, releases and waivers for the Offer, no delay, limitation, restriction or condition, including any divestiture requirements or amendments or modifications, will be imposed that would have an adverse effect on Telepizza or the contemplated benefits of the Offer.

We express no view or opinion as to any terms or other aspects of the Offer (other than the Consideration to the extent expressly specified herein), including, without limitation, the form or structure of the Offer.



We express no view or opinion as to any such matters. We were not requested to, and we did not, participate in any negotiation of the terms of the Offer, nor were we requested to, and we did not, provide any advice or services in connection with the Offer other than the delivery of this opinion. We express no view or opinion as to any such matters. Our opinion is limited to the fairness, from a financial point of view, of the Consideration offered to holders of Telepizza Shares other than the Offeror or its affiliates or connected or concerted parties under the Offer and no opinion or view is expressed with respect to any other consideration, if any, to be offered or received in connection with the Offer by the holders of any class of securities, creditors or other constituencies of any party. In addition, no opinion or view is expressed with respect to the fairness (financial or otherwise) of the amount, nature or any other aspect of any compensation if any, to any of the officers, directors or employees of any party to the Offer, or class of such persons, relative to the Consideration. Furthermore, no opinion or view is expressed as to the relative merits of the Offer in comparison to other strategies or transactions that might be available to Telepizza or in which Telepizza might engage or as to the underlying decision of the Board of Directors of Telepizza on whether to recommend the Offer to the holders of Telepizza Shares, nor does it address any legal, regulatory, tax or accounting matters. We are not expressing any opinion as to what the prices at which Telepizza Shares will trade at any time, including following announcement or consummation of the Offer. In addition, we express no opinion or recommendation as to how any holder of Telepizza Shares should act in connection with the Offer or any related matter. We note, however, that the Offer Document contemplates the intention of the Offeror to delist the Telepizza Shares following the Offer, whether through the exercise of the squeeze-out mechanism, if the conditions so required under the applicable laws are met, or through the delisting of the shares pursuant to the exception contained in article 11.d) of Royal Decree 1066/2007, dated July 27th, on the regulation of public tender offers over securities and, if that were to be the case, holders of Telepizza Shares not tendering their Shares in the Offer to the Offeror would no longer benefit from the liquidity deriving from the Shares being publicly trading on an exchange.

We have acted as financial advisor to the Board of Directors of Telepizza in connection with the Offer to render this opinion and will receive a fee for our services, a portion of which is payable upon the rendering of this opinion and another portion of which is contingent upon any potential increase in the Consideration at which the Offer or an alternative offer presented by a third party is completed. In addition, Telepizza has agreed to reimburse our expenses and indemnify us against certain liabilities arising out of our engagement.

We and our affiliates comprise a full service securities firm and commercial bank engaged in securities, commodities and derivatives trading, foreign exchange and other brokerage activities, and principal investing as well as providing investment, corporate and private banking, asset and investment management, financing and financial advisory services and other commercial services and products to a wide range of companies, governments and individuals. In the ordinary course of our businesses, we and our affiliates may invest on a principal basis or on behalf of customers or manage funds that invest, make or hold long or short positions, finance positions or trade or otherwise effect transactions in equity, debt or other securities or financial instruments (including derivatives, bank loans or other obligations) of Telepizza and certain of their respective affiliates.



We and our affiliates in the past have provided, currently are providing, and in the future may provide, investment banking and other financial services to Telepizza and have received and in the future may receive compensation for the rendering of these services.

In addition, we and our affiliates in the past have provided, currently are providing, and in the future may provide, investment banking and other financial services to KKR and the Other Investors, its affiliates and shareholders and other interested parties and have received and in the future may receive compensation for the rendering of these services.

It is understood that this letter is for the benefit and use of the Board of Directors of Telepizza (in its capacity as such) in connection with and for purposes of its evaluation of the Offer and is not rendered to or for the benefit of, and shall not confer rights or remedies upon, any person other than the Board of Directors of Telepizza.

This opinion may not be disclosed, referred to, or communicated (in whole or in part) to any third party, nor shall any public reference to us be made, for any purpose whatsoever except with our prior written consent in each instance, except that (i) a complete copy of this letter may be attached to the Board of Directors' report on the Offer (if any) and may so be disclosed to Telepizza's shareholders alongside such report or at the request of any competent regulatory authority and (ii) references to our opinion, which are not a complete copy of this letter, may also be included in any communication sent to shareholders of Telepizza in connection with the Offer, subject to our prior approval, which shall not be unreasonably denied or withheld; such prior approval shall not be required to reference the fact that "BofA Merrill Lynch has issued an Opinion in connection with the Offer" and that "according thereto, and based upon and subject to the assumptions and limitations set forth therein, the Consideration offered under the Offer to holders of Telepizza Shares, other than the Offeror or its affiliates or connected or concerted parties, is fair, from a financial point of view, to such holders", provided that a complete copy of this letter is included alongside the document which makes such reference.

Our opinion is necessarily based on financial, economic, monetary, market and other conditions and circumstances as in effect on, and the information made available to us as of, the date hereof. It should be understood that subsequent developments may affect this opinion, and we do not have any obligation to update, revise, or reaffirm this opinion. The issuance of this opinion was approved by our EMEA Fairness Opinion Review Committee.

This opinion is issued in English and this English language version shall prevail over any translation.



Based upon and subject to the foregoing, including the various assumptions and limitations set forth herein, we are of the opinion on the date hereof that the Consideration offered under the Offer to holders of Telepizza Shares, other than the Offeror or its affiliates or connected or concerted parties, is fair, from a financial point of view, to such holders.

Yours faithfully,



Bank of America Merrill Lynch International DAC,
Spanish Branch

BORRADOR DE INFORMACIÓN CONFIDENCIAL

EXCLUSIVAMENTE PARA USO INTERNO
DISTRIBUCIÓN Y REVISIÓN

[BANK OF AMERICA MERRILL LYNCH LETTERHEAD]

8 de abril de 2019

El Consejo de Administración
Telepizza Group, S.A.
C/ Isla Graciosa, 7
28700, San Sebastián de los Reyes, Madrid

Miembros del Consejo de Administración:

Tenemos entendido que el Consejo de Administración de Telepizza Group, S.A., (“Telepizza”) debe emitir un informe con respecto a la oferta pública voluntaria de compra de acciones presentada por Tasty Bidco, S.L.U. (el “Oferente”), una sociedad de responsabilidad limitada española controlada por KKR Credit Advisors LLC y creada para la inversión en Telepizza a través de fondos, vehículos y cuentas administradas o asesoradas por KKR Credit Advisors LLC y sus filiales (“KKR”), y a través de ciertos vehículos de inversión de Torreal Sociedad de Capital Riesgo, S.A. (“Torreal”), J. Safra Group (“Safra”), Artá Capital SGEIC, S.A. (“Artá”) y Altamar Private Equity SGIIC S.A.U. (“Altamar”, y junto con Torreal, Safra y Artá, los “Otros Inversores”), por las acciones representativas del total del capital social de Telepizza (la “Oferta”), según consta en el folleto de la oferta autorizado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España el 28 de marzo de 2019 (el “Documento de la Oferta”), con arreglo al cual, entre otras cosas, los accionistas de Telepizza que acepten la Oferta recibirán a cambio de cada acción ordinaria de Telepizza, de 0.25 € de valor nominal cada una de ellas (“Acciones de Telepizza”), 6.00 € al contado (la “Contraprestación”). Las condiciones de la Oferta se describen de forma más exhaustiva en el Documento de la Oferta.

Ustedes nos han solicitado nuestra opinión en cuanto a si la Contraprestación ofrecida en virtud de la Oferta es justa, desde un punto de vista financiero, para los titulares de las Acciones de Telepizza que no sean el Oferente, sus filiales ni sus partes vinculadas.

En relación con esta opinión, entre otras cosas, hemos hecho lo siguiente:

- a. Hemos revisado determinada información comercial y financiera de dominio público relacionada con Telepizza.
- b. Hemos revisado determinada información operativa y financiera interna con respecto a la actividad comercial, operaciones y perspectivas de Telepizza que la administración de Telepizza nos ha proporcionado o sobre la que ha hablado con nosotros, información que incluye una serie de pronósticos financieros relacionados con Telepizza preparados por la administración de Telepizza (nos referiremos a dichos pronósticos como “Pronósticos de Telepizza”).

PÁGINA 1 DE 5



Celia
8/4/19

- c. Hemos analizado la actividad comercial, las operaciones, la situación financiera y las perspectivas pasadas y actuales de Telepizza con los miembros sénior de la administración de Telepizza, incluida la comparación de los Pronósticos de Telepizza con la evolución esperada de sus pares y las expectativas de mercado relativas a esos pronósticos (por ej., crecimiento esperado, evolución de márgenes, etc.).
- d. Hemos revisado el historial de compraventa de las Acciones de Telepizza y una comparación de ese historial con el de otras empresas que consideramos relevantes.
- e. Hemos comparado determinada información financiera y bursátil de Telepizza con información similar de otras empresas que consideramos relevantes.
- f. Hemos revisado los resultados financieros trimestrales de Telepizza y hemos comparado esos resultados financieros trimestrales reportados con los resultados esperados derivados de la orientación sobre el plan de negocios y de otras estimaciones de consenso del mercado.
- g. Hemos comparado determinadas condiciones financieras de la Oferta con condiciones financieras, en la medida en que se fueran de dominio público, de otras transacciones que hemos considerado relevantes.
- h. Hemos considerado los resultados de nuestros esfuerzos en nombre de Telepizza para solicitar, según considere oportuno Telepizza, muestras de interés de terceros con respecto a una posible adquisición de la totalidad o una parte de las Acciones de Telepizza.
- i. Hemos revisado el Documento de la Oferta, incluido el informe de valoración emitido por Ernst & Young Servicios Corporativos, S.L. anexo al Documento de la Oferta (el "Informe EY").
- j. Hemos llevado a cabo otros análisis y estudios, y hemos tenido en consideración otra información y factores que hemos considerado apropiados.

Para llegar a nuestro punto de vista, hemos asumido y confiado, sin una verificación independiente, en la exactitud e integridad de la información financiera y de otra índole, y los datos de dominio público o proporcionados, o de algún modo revisados o analizados con nosotros, y hemos confiado en las garantías de la administración de Telepizza de que no se tiene conocimiento de ningún hecho o circunstancia que haga que tal información o datos sean inexactos o engañosos en ningún aspecto fundamental. Con respecto a los Pronósticos de Telepizza, Telepizza nos ha informado, y hemos asumido conforme a su instrucción, que se prepararon justificadamente sobre las bases de las mejores estimaciones disponibles en el momento en el que se realizaron y los juicios de buena fe de la administración de Telepizza sobre el futuro desempeño financiero de Telepizza, lo que incluye su capacidad para materializar los Pronósticos de Telepizza pese al riesgo inherente de ejecución, y observamos que los Pronósticos de Telepizza no se han actualizado desde la Presentación de Resultados de 2018. No obstante, la administración sénior de Telepizza nos ha pedido que utilicemos los Pronósticos de Telepizza como base para nuestro análisis. No expresamos ningún punto de vista ni opinión sobre la razonabilidad de dichos Pronósticos de Telepizza. Asimismo, observamos que los Pronósticos de Telepizza y los pronósticos financieros utilizados en el Informe EY (los "Pronósticos EY") no son idénticos. No hemos elaborado ni recibido una valoración o evaluación independiente de los activos o pasivos (contingentes o de otro tipo) de Telepizza ni hemos realizado ninguna inspección física de las propiedades o activos de Telepizza. No hemos evaluado la

solvencia ni el valor justo de Telepizza de acuerdo con ninguna ley relacionada con quiebra, insolvencia ni asuntos similares. Hemos asumido, por instrucción de Telepizza, que la Oferta se completará de acuerdo con sus condiciones, sin renuncia, modificación ni enmienda de ninguna condición, término o acuerdo fundamental alguno y que, en el transcurso de la obtención de las pertinentes aprobaciones gubernamentales, regulatorias y demás aprobaciones, consentimientos, autorizaciones, descargas y exenciones para la Oferta, no se impondrá ninguna demora, limitación, restricción ni condición, incluido cualquier requisito de desinversión o modificación, que tengan un efecto negativo en Telepizza o en los beneficios contemplados en la Oferta.

No expresamos ningún parecer ni opinión sobre los términos u otros aspectos de la Oferta (distintos de la Contraprestación en la medida que se especifica expresamente en el presente documento), lo que incluye, sin limitación, la forma o estructura de la Oferta. No expresamos ningún punto de vista ni opinión sobre estos asuntos. No se nos pidió participación, y no participamos, en la negociación de los términos de la Oferta, ni se nos pidió proporcionar, y no proporcionamos, ningún otro asesoramiento o servicio en relación con la Oferta que no sea el pronunciamiento de la presente opinión. No expresamos ningún punto de vista ni opinión sobre estos asuntos. Nuestra opinión está limitada a la equidad, desde un punto de vista financiero, de la Contraprestación ofrecida a los titulares de las Acciones de Telepizza, que no sean del Oferente, sus filiales ni sus partes vinculadas, de acuerdo con la Oferta, y no se expresa ningún parecer ni opinión con respecto a ninguna otra contraprestación, si la hubiera, ofrecida o recibida en relación con la Oferta por parte de los titulares de cualquier clase de valores, acreedores u otros grupos de interés de cualquiera de las partes. Además, no se expresa ningún parecer ni opinión con respecto a la equidad (financiera o de otro tipo) del importe, la naturaleza o cualquier otro aspecto de ninguna contraprestación, si la hubiera, a directivos, consejeros o empleados de ninguna de las partes de la Oferta, o clase de dichas personas, con relación a la Contraprestación. Asimismo, no se expresa ningún parecer ni opinión con respecto a las ventajas relativas de la Oferta en comparación con otras estrategias o transacciones que puedan estar a disposición de Telepizza o en las cuales pueda participar Telepizza, ni con respecto a las decisiones empresariales subyacentes del Consejo de Administración de Telepizza para recomendar la Oferta a los titulares de las Acciones de Telepizza, ni se abordan asuntos legales, normativos, fiscales ni contables. No damos nuestra opinión sobre los precios a los que puedan negociarse las acciones de Telepizza en algún momento, incluido después del anuncio o la consumación de la Oferta. Además, no expresamos ninguna opinión o recomendación sobre cómo debe actuar ningún titular de las Acciones de Telepizza en relación con la Oferta u otros asuntos relacionados. No obstante, observamos que el Documento de la Oferta contempla la intención del Oferente de excluir las acciones de Telepizza de cotización tras la Oferta, ya sea a través del mecanismo de *squeeze-out*, si se cumplen las condiciones requeridas por la legislación aplicable, o excluyendo las acciones de cotización de conformidad con la excepción incluida en el artículo 11. d) del Real Decreto 1066/2007 del 27 de julio sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores y que, si tal fuera el caso, los titulares de las Acciones de Telepizza que no vendieran sus Acciones de la Oferta al Oferente no podrían seguir beneficiándose de la liquidez derivada de la cotización en bolsa de las Acciones.

Hemos actuado como asesor financiero del Consejo de Administración de Telepizza para emitir esta opinión y recibiremos unos honorarios por nuestros servicios, una parte de los cuales se pagarán al emitir esta opinión y otra parte está supeditada a cualquier posible aumento de la Contratación en la que se complete la oferta o una oferta alternativa presentada por un tercero. Además, Telepizza ha aceptado reembolsar nuestros gastos e indemnizarnos contra ciertas responsabilidades derivadas de nuestro compromiso.

Junto con nuestras sociedades del grupo constituimos una empresa integral de servicios de inversión y un banco comercial con actividad relacionada con la negociación de valores, materias primas y derivados,

PÁGINA 3 DE 5

CELIA GARCÍA SOTOS
Traductora-Intérprete Jurada de INGLÉS
N.º 9975

Celia G.
8/4/19

actividades de tipos de divisas y otras actividades de correduría, e inversiones de capital, así como prestación de servicios de inversión, banca corporativa y privada, gestión de activos e inversiones, financiación y asesoramiento financiero, y otros servicios y productos comerciales a una gran variedad de empresas, organismos públicos y particulares. En el curso ordinario de nuestra actividad empresarial, nosotros y nuestras filiales podemos invertir a título principal o en nombre de clientes, o gestionar fondos que inviertan, realicen o mantengan posiciones en largo o en corto, financien posiciones o negocien o de algún modo efectúen transacciones en renta variable, deuda u otros valores o instrumentos financieros (incluidos derivados, préstamos bancarios u otras obligaciones) de Telepizza y ciertas de sus respectivas filiales.

Junto con nuestras sociedades del grupo, hemos proporcionado en el pasado, proporcionamos actualmente y es posible que proporcionemos en el futuro, servicios de banca de inversión y otros servicios financieros a Telepizza, y hemos recibido y es posible que recibamos en el futuro remuneración por la prestación de estos servicios.

Además, junto con nuestras sociedades del grupo, en el pasado hemos proporcionado, actualmente proporcionamos, y podemos proporcionar en el futuro servicios de banca de inversión y otros servicios financieros a KKR y a los Otros Inversores, a sus filiales y accionistas, y a otras partes interesadas, y hemos recibido y es posible que recibamos en el futuro remuneración por la prestación de estos servicios.

Se entiende que esta carta es a beneficio y para uso del Consejo de Administración de Telepizza (en calidad de tal) en relación y a los fines de su evaluación de la Oferta, y no se otorga, ni es a beneficio ni para uso de personas ajenas a la Junta Directiva de Telepizza, ni conferirá derechos ni recursos a tales personas ajenas al Consejo de Administración de Telepizza.

Esta opinión no puede ser divulgada, referida ni comunicada (en su totalidad ni en parte) a ningún tercero, ni se hará referencia pública a nosotros, con independencia del objetivo, salvo que se cuente con nuestro consentimiento previo por escrito en cada caso, con las siguientes excepciones: (i) podrá adjuntarse una copia completa de la presente carta al informe del Consejo de Administración sobre la Oferta (si corresponde) y divulgarse a los accionistas de Telepizza junto con dicho informe o a petición de cualquier autoridad reguladora competente, y (ii) podrán también incluirse referencias a nuestra opinión, que no sean una copia completa de la presente carta, en las comunicaciones enviadas a los accionistas de Telepizza en relación con la Oferta, sujeto a nuestra aprobación previa, que no se denegará ni retirará de manera injustificada; no se requerirá dicha aprobación previa para hacer referencia al hecho de que “BofA Merrill Lynch ha emitido una Opinión en relación con la Oferta” y que “de acuerdo con ella, y de acuerdo con los supuestos y limitaciones establecidos en esta, la Contraprestación ofrecida bajo la Oferta para los titulares de Acciones de Telepizza, que no sean el Oferente, sus filiales ni sus partes vinculadas, es justa, desde el punto de vista financiero, para dichos titulares”, siempre que se incluya una copia completa de la presente carta junto con el documento que hace dicha referencia.

Nuestra opinión se basa necesariamente en las condiciones financieras, económicas, monetarias, de mercado y otras condiciones y circunstancias vigentes, así como en la información que se ha puesto a nuestra disposición hasta dicha fecha. Debe entenderse que posteriores evoluciones pueden afectar a esta opinión, y no asumimos ninguna obligación de actualizar, revisar o ratificar dicha opinión. La emisión de esta opinión ha sido aprobada por nuestro Comité de Revisión de Opiniones para Europa, Oriente Medio y África (EMEA Fairness Opinion Review Committee).

Esta opinión se emite en inglés y la versión en inglés prevalecerá sobre cualquier traducción.

Sobre la base de lo anteriormente expuesto y con sujeción a ello, incluidas las diferentes asunciones y limitaciones previstas en el presente documento, en la presente fecha, nuestra opinión es que la Contraprestación ofrecida en la Oferta a los titulares de las Acciones de Telepizza, que no sean el Oferente, sus filiales ni sus partes vinculadas, es justa, desde un punto de vista financiero, para dichos titulares.

Atentamente,

Bank of America Merrill Lynch International DAC,
Sucursal en España

Doña Celia García Sotos, Traductora-Intérprete Jurada de inglés, nombrada por el Ministerio de Asuntos Exteriores, Unión Europea y Cooperación, certifica que la que antecede es traducción fiel y completa al español de un documento redactado en inglés.

En Albacete, a 8 de abril de 2019.

CELIA GARCÍA SOTOS
Traductora-Intérprete Jurada de INGLÉS
N.º 9975

PÁGINA 5 DE 5


8/4/19