

Pflichtveröffentlichung
gemäß § 27 Abs. 3 Satz 1 in Verbindung mit § 14 Abs. 3 Satz 1
Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz („WpÜG“)



**Gemeinsame Stellungnahme
des Vorstands und des Aufsichtsrats**

der

Interhyp AG

Marcel-Breuer-Str. 18, 80807 München, Deutschland

gemäß § 27 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes
zum freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot (Barangebot)
gemäß § 29 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes

der

ING Direct N.V.

Hoeksteen 74-84, 2132 MS Hoofddorp, Niederlande

an die Aktionäre der Interhyp AG

Namensaktien ohne Nennwert der Interhyp AG:
ISIN DE0005121701

Zum Verkauf eingereichte Aktien der Interhyp AG:
ISIN DE000A0V9LR1

Nachträglich zum Verkauf eingereichte Aktien der Interhyp AG:
ISIN DE000A0V9LS9

Inhaltsverzeichnis

I. ALLGEMEINE INFORMATIONEN ZU DIESER STELLUNGNAHME	4
1. RECHTLICHE GRUNDLAGEN DIESER STELLUNGNAHME	4
2. TATSÄCHLICHE GRUNDLAGE DIESER STELLUNGNAHME	4
3. KEINE STELLUNGNAHME VON ARBEITNEHMERN	5
4. VERÖFFENTLICHUNG DIESER STELLUNGNAHME UND ETWAIGER ZUSÄTZLICHER STELLUNGNAHMEN ZU MÖGLICHEN ÄNDERUNGEN DES ANGEBOTS	5
5. EIGENVERANTWORTLICHKEIT DER AKTIONÄRE DER INTERHYP AG	5
II. INFORMATIONEN ZUR BIETERIN, ZUR ING GROEP N.V. UND ZUR ING-GRUPPE.	6
1. INFORMATIONEN ZUR BIETERIN	6
a) <i>Rechtliche Grundlagen, Kapitalverhältnisse der Bieterin</i>	6
b) <i>Überblick über die Geschäftstätigkeit der ING Direct und der ING-Gruppe</i>	7
c) <i>Organe</i>	7
2. BETEILIGUNG DER BIETERIN AN DER GESELLSCHAFT	8
III. INFORMATIONEN ZUM ANGEBOT	8
1. DURCHFÜHRUNG DES ANGEBOTS	8
2. HINTERGRUND DES ANGEBOTS.....	8
3. WESENTLICHE REGELUNGEN DES ANGEBOTS	10
a) <i>Angebotspreis, Annahmefrist</i>	10
b) <i>Angebotsbedingung</i>	10
c) <i>Maßgeblichkeit der Angebotsunterlage</i>	11
4. VERÖFFENTLICHUNG DER ANGEBOTSUNTERLAGE.....	11
IV. ART UND HÖHE DER ANGEBOTENEN GEGENLEISTUNG	11
1. ART UND HÖHE DER GEGENLEISTUNG	11
2. GESETZLICHER MINDESTPREIS	11
a) <i>Vorerwerbe</i>	11
b) <i>Börsenkurs</i>	12
3. BEWERTUNG DER ANGEBOTENEN GEGENLEISTUNG DURCH VORSTAND UND AUFSICHTSRAT	12
V. ZIELE DER BIETERIN UND VORAUSSICHTLICHE FOLGEN DES ANGEBOTS	13
1. ZIELE DER BIETERIN UND VORAUSSICHTLICHE FOLGEN FÜR DIE INTERHYP AG	13
a) <i>Künftige Geschäftstätigkeit, Vermögen und Verpflichtungen der Interhyp AG</i>	13
b) <i>Vorstand und Aufsichtsrat</i>	13
c) <i>Mögliche Strukturmaßnahmen</i>	14
d) <i>Bewertung der Ziele der Bieterin und voraussichtlichen Folgen für die Interhyp AG</i>	15
2. ZIELE DER BIETERIN UND VORAUSSICHTLICHE FOLGEN FÜR DIE ARBEITNEHMER UND IHRE BESCHÄFTIGUNGSBEDINGUNGEN SOWIE FÜR DIE VERTRETUNGEN DER ARBEITNEHMER UND DIE STANDORTE VON INTERHYP.....	16

<i>a) Aussagen der Bieterin in der Angebotsunterlage.....</i>	<i>16</i>
<i>b) Bewertung der Ziele der Bieterin und der voraussichtlichen Folgen für die Interhyp AG.....</i>	<i>16</i>
VI. AUSWIRKUNGEN AUF DIE AKTIONÄRE DER INTERHYP AG	16
1. MÖGLICHE FOLGEN BEI ANNAHME DES ANGEBOTS.....	17
2. MÖGLICHE FOLGEN BEI NICHTANNAHME DES ANGEBOTS.....	18
VII. INTERESSENLAGEN DER MITGLIEDER DES VORSTANDS UND DES AUF SICHTSRATS.....	19
VIII. ABSICHT, DAS ANGEBOT ANZUNEHMEN	19
IX. EMPFEHLUNG.....	20

I. ALLGEMEINE INFORMATIONEN ZU DIESER STELLUNGNAHME

Die ING Direct N.V. mit Sitz (*statutaire zetel*) in MS Hoofddorp, Niederlande (die „**ING Direct**“ oder „**Bieterin**“), hat am 20. Juni 2008 die Angebotsunterlage (die „**Angebotsunterlage**“) für das freiwillige öffentliche Übernahmeangebot der Bieterin (das „**Angebot**“ oder das „**Übernahmeangebot**“) an alle Aktionäre der Interhyp AG mit Sitz in München (nachfolgend auch die „**Gesellschaft**“ sowie zusammen mit den mit ihr verbundenen Unternehmen „**Interhyp**“ oder die „**Interhyp-Gruppe**“) veröffentlicht.

Das Angebot ist an alle Aktionäre der Interhyp AG gerichtet und bezieht sich auf den Erwerb aller Aktien der Interhyp AG, die nicht bereits von der Bieterin gehalten werden. Gegenstand des Angebots ist der Erwerb der von den Aktionären der Interhyp AG gehaltenen, nennwertlosen, auf den Namen lautenden und unter der ISIN DE0005121701 gehandelten Stückaktien der Interhyp AG, jeweils mit einem rechnerischen anteiligen Betrag am Grundkapitals von EUR 1,00, einschließlich einer Dividendenberechtigung für das Geschäftsjahr 2008 (jeweils eine „**Interhyp-Aktie**“ und zusammen die „**Interhyp-Aktien**“), zum Kaufpreis von EUR 64,00 je Interhyp-Aktie.

Die Angebotsunterlage wurde dem Vorstand der Gesellschaft (der „**Vorstand**“) am 20. Juni 2008 übermittelt. Der Vorstand hat die Angebotsunterlage pflichtgemäß an den Aufsichtsrat der Gesellschaft (der „**Aufsichtsrat**“) und, da ein Betriebsrat nicht besteht, unmittelbar an die Arbeitnehmer der Interhyp AG weitergeleitet.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass sie nicht in der Lage sind zu überprüfen, ob die Aktionäre der Interhyp AG mit Annahme des Angebots in Übereinstimmung mit allen sie persönlich treffenden rechtlichen Verpflichtungen handeln. Vorstand und Aufsichtsrat empfehlen insbesondere, dass alle Personen, die die Angebotsunterlage außerhalb der Bundesrepublik Deutschland erhalten oder die das Angebot annehmen möchten, aber den Wertpapiergesetzen einer anderen Rechtsordnung als der der Bundesrepublik Deutschland unterliegen, sich über diese Gesetze informieren und diese befolgen.

Im Zusammenhang mit der nachfolgenden Stellungnahme gemäß § 27 WpÜG (die „**Stellungnahme**“) weisen Vorstand und Aufsichtsrat vorab auf Folgendes hin:

1. Rechtliche Grundlagen dieser Stellungnahme

Nach § 27 Abs. 1 Satz 1 WpÜG haben der Vorstand und der Aufsichtsrat einer Zielgesellschaft eine begründete Stellungnahme zu einem Übernahmeangebot und jeder seiner Änderungen abzugeben. Im Hinblick darauf geben Vorstand und Aufsichtsrat die vorliegende gemeinsame Stellungnahme ab.

2. Tatsächliche Grundlage dieser Stellungnahme

Sämtliche in dieser Stellungnahme enthaltenen Informationen, Prognosen, Einschätzungen, Bewertungen, in die Zukunft gerichteten Aussagen und Absichtserklärungen basieren auf den für Vorstand und Aufsichtsrat am Tage der Veröffentlichung dieser Stellungnahme verfügbaren Informationen bzw. spiegeln ihre zu diesem Zeitpunkt bestehenden Einschätzungen oder Absichten wider. Diese Informationen können sich nach dem Datum der Veröffentlichung dieser Stellungnahme ändern. Vorstand und Aufsichtsrat übernehmen über etwaige nach deutschem Recht bestehende Pflichten hinaus keine Verpflichtung zur Aktualisierung dieser Stellungnahme.

Die in dieser Stellungnahme enthaltenen Informationen über die Bieterin, die ING Groep N.V., eine Aktiengesellschaft (*naamloze vennootschap*), gegründet nach niederländischem Recht mit Sitz (*statutaire zetel*) in Amsterdam, Niederlande („**ING Groep**“), deren

Tochtergesellschaften ING Bank N.V. und ING Verzekeringen N.V. sowie die weiteren unmittelbaren oder mittelbaren Tochtergesellschaften (zusammen die „**ING-Gruppe**“) und das Angebot basieren auf den in der Angebotsunterlage enthaltenen Informationen und anderen öffentlich zugänglichen Informationen (soweit nicht ausdrücklich etwas anderes angegeben ist). Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass sie nicht in der Lage sind, die von der Bieterin in der Angebotsunterlage gemachten Angaben zu verifizieren bzw. ihre Umsetzung zu gewährleisten.

3. Keine Stellungnahme von Arbeitnehmern

Übermittelt der zuständige Betriebsrat oder übermitteln, sofern ein solcher nicht besteht, unmittelbar die Arbeitnehmer der Zielgesellschaft dem Vorstand eine Stellungnahme zu dem Übernahmeangebot, hat der Vorstand gemäß § 27 Abs. 2 WpÜG unbeschadet seiner Verpflichtung nach § 27 Abs. 3 Satz 1 WpÜG diese seiner Stellungnahme beizufügen.

Die Gesellschaft hat keinen Betriebsrat. Entsprechend hat der Vorstand die Angebotsunterlage am 20. Juni 2008 an die Arbeitnehmer direkt weitergeleitet. Diese haben dem Vorstand keine Stellungnahme zu dem Übernahmeangebot übermittelt. Daher ist dieser Stellungnahme keine Stellungnahme der Arbeitnehmer beigelegt.

4. Veröffentlichung dieser Stellungnahme und etwaiger zusätzlicher Stellungnahmen zu möglichen Änderungen des Angebots

Diese Stellungnahme sowie etwaige zusätzliche Stellungnahmen zu möglichen Änderungen des Angebots werden gemäß § 27 Abs. 3 und § 14 Abs. 3 Satz 1 WpÜG im Internet auf der Website der Gesellschaft unter <http://www.interhyp.ag> sowie durch Bereithaltung zur kostenlosen Ausgabe bei der Interhyp AG, Marcel-Breuer-Str. 18, 80807 München (Fax: +49 (0) 89 20 30 75 13 02) und Hinweisbekanntmachung im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht.

Diese Stellungnahme und etwaige zusätzliche Stellungnahmen zu möglichen Änderungen des Angebots werden in deutscher Sprache gemäß den gesetzlichen Anforderungen veröffentlicht und sind allein bindend. Englische Übersetzungen, für die keine Gewähr der Richtigkeit übernommen wird, werden jedoch zusammen mit der deutschen Stellungnahme (und etwaigen zusätzlichen Stellungnahmen) veröffentlicht.

5. Eigenverantwortlichkeit der Aktionäre der Interhyp AG

Die in dieser Stellungnahme von Vorstand und Aufsichtsrat abgegebenen Wertungen binden die Aktionäre der Interhyp AG nicht. Jeder Aktionär der Interhyp AG muss unter Würdigung der Gesamtumstände, seiner individuellen Verhältnisse (einschließlich seiner persönlichen steuerlichen Situation) und seiner persönlichen Einschätzung über die zukünftige Entwicklung des Wertes und des Börsenpreises der Interhyp-Aktien eine eigene Einschätzung darüber treffen, ob und ggf. für wie viele der Interhyp-Aktien er das Angebot annimmt.

Bei der Entscheidung über die Annahme oder Nichtannahme des Angebots sollten sich Aktionäre der Interhyp AG aller ihnen zur Verfügung stehenden Erkenntnisquellen bedienen und ihre individuellen Belange ausreichend berücksichtigen. Insbesondere die individuellen steuerlichen Verhältnisse jedes Aktionärs der Interhyp AG können im Einzelfall zu Bewertungen führen, die von denen des Vorstands und Aufsichtsrats abweichen. Vorstand und Aufsichtsrat empfehlen den Aktionären der Interhyp AG daher, ggf. individuelle steuerliche und rechtliche Beratung einzuholen.

II. INFORMATIONEN ZUR BIETERIN, ZUR ING GROEP N.V. UND ZUR ING-GRUPPE

1. Informationen zur Bieterin

a) Rechtliche Grundlagen, Kapitalverhältnisse der Bieterin

Die Bieterin ist eine Aktiengesellschaft (*naamloze vennootschap*), gegründet nach dem Recht der Niederlande. Die Bieterin hat ihren Sitz (*statutaire zetel*) in Amsterdam, Niederlande, ihre eingetragene Geschäftsanschrift in Hoeksteen 74-84, 2132 MS Hoofddorp, Niederlande, und ist eingetragen im Handelsregister der Handelskammer (*Kamer van Koophandel*) Amsterdam unter Dossiernummer 34137638. Das Geschäftsjahr der Bieterin ist das Kalenderjahr.

Die Bieterin ist Holdinggesellschaft der ING Direct-Gruppe, erbringt Stabsfunktionen für die ING Direct-Gruppe, u.a. in den Bereichen Risikomanagement, Finanzierung, Planung, Marketing und IT, und unterhält eigene Niederlassungen in Spanien, Italien, Frankreich und Großbritannien. Die ING Direct-Gruppe ist eine der weltweit führenden Direktbanken mit einem fokussierten Angebot von Finanzprodukten, hauptsächlich im Direktvertrieb. Zu den Hauptproduktkategorien zählen Spareinlagen, Hypotheken, Anlageprodukte und Girokonten. Sie ist seit langem eine der weltweit am schnellsten wachsenden Banken.

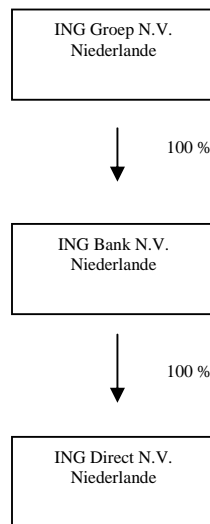
Alle Aktien der Bieterin werden von der ING Bank N.V. mit Sitz in Amsterdam gehalten. Geschäftsbereiche der ING Bank N.V. sind neben ING Direct das Firmenkundengeschäft (*wholesale banking*) und das Privatkundengeschäft (*retail banking*). Im Firmenkundengeschäft werden Unternehmen und institutionellen Kunden z. B. Finanzierungen (*general lending*), Finanzmanagement (*payments and cash management*), Syndizierungen, strukturierte Finanzierungen (*structured finance*), Verbriefungen (*securities services*), Leasing, Kapitalmarktfinanzierungen (*financial markets*) und andere Finanzierungsdienstleistungen (*commercial finance and corporate investments*) angeboten. Zu den Dienstleistungen im Privatkundengeschäft zählen z. B. Zahlungsverkehr, Spareinlagen, Hypothekendarlehen sowie die Vermittlung von Versicherungen und Altersvorsorgeprodukten.

Alle Aktien der ING Bank N.V. werden von der börsennotierten ING Groep N.V. gehalten, die ihren Sitz (*statutaire zetel*) in Amsterdam, Niederlande und ihre eingetragene Geschäftsanschrift in Amstelveenseweg 500, 1081 KL Amsterdam, Niederlande hat und im Handelsregister der Handelskammer (*Kamer van Koophandel*) Amsterdam unter Dossiernummer 33231073 eingetragen ist. Die ING-Gruppe bietet Bank-, Investment-, Lebensversicherungs- und Altersvorsorgedienstleistungen für mehr als 75 Millionen Privatkunden, Firmenkunden und institutionelle Kunden in über 50 Ländern an.

Das autorisierte Grundkapital der Bieterin beträgt EUR 1.500.250.000. Es ist in 1.500.249.990 Stammaktien mit einem Nennbetrag von jeweils EUR 1,00 und 10 Vorzugsaktien mit einem Nennbetrag von jeweils EUR 1,00 eingeteilt. Es wurden 981.712.394 Stammaktien der Bieterin ausgegeben, die derzeit von der ING Bank N.V. gehalten werden. Die ING Bank N.V. hat ihren Sitz (*statutaire zetel*) in Amsterdam, Niederlande, ihre eingetragene Geschäftsanschrift in Amstelveenseweg 500, 1081 KL Amsterdam, Niederlande, und ist eingetragen im Handelsregister der Handelskammer (*Kamer van Koophandel*) Amsterdam unter Dossiernummer 33031431.

Alle Aktien der Bieterin sind Namenspapiere und nicht zum Börsenhandel zugelassen.

Das folgende Schaubild illustriert die gegenwärtigen Beteiligungsverhältnisse an der Bieterin:



b) Überblick über die Geschäftstätigkeit der ING Direct und der ING-Gruppe

Die ING Direct-Gruppe ist eine der weltweit führenden Direktbanken mit einem fokussierten Angebot von Finanzprodukten, hauptsächlich im Direktvertrieb. Zu den Hauptproduktkategorien zählen Spareinlagen, Hypotheken, Anlageprodukte und Girokonten. Sie ist seit langem eine der weltweit am schnellsten wachsenden Banken. Die sog. Client Retail Balance, also die Summe aus Einlagen von Privatkunden, Krediten an Privatkunden sowie verwaltetem Depotvolumen der ING Direct-Gruppe, betrug Ende März 2008 insgesamt EUR 307 Milliarden bei annähernd 21 Millionen Kunden weltweit. ING Direct ist in Deutschland durch ihre Tochtergesellschaft ING-DiBa AG vertreten. Heute ist die ING-DiBa AG die größte Direktbank Europas und mit mehr als 6 Millionen Kunden eine der größten Privatkundenbanken Deutschlands.

Die ING Direct-Gruppe gehört zur ING-Gruppe, die Banking-, Investment-, Lebensversicherungs- und Altersvorsorgedienstleistungen für mehr als 75 Millionen Privatkunden, Firmenkunden und institutionelle Kunden in über 50 Ländern anbietet. Mit einer durch Vielfalt gekennzeichneten Belegschaft von rund 125.000 Mitarbeitern umfasst die ING-Gruppe ein breites Spektrum namhafter Gesellschaften, die ihren Kunden ihre Leistungen zunehmend unter dem Markennamen der ING anbieten. Konzernobergesellschaft der ING-Gruppe ist die ING Groep N.V., ein Finanzinstitut niederländischer Herkunft.

c) Organe

Der Vorstand der ING Direct besteht gegenwärtig aus den folgenden Personen, Herr César González Bueno, Herr Michiel Herman Hubert Goris, Herr Dick Herman Harryvan, Herr Lars Kramer, Herr Arkadi Kuhlmann sowie Herr Simonis Maria Hubertus Tellings. Vorstandsvorsitzender der ING Direct ist gegenwärtig Dick Herman Harryvan.

Der Aufsichtsrat der ING Direct besteht gegenwärtig aus den folgenden Personen, Herr Eric Fred Clement Benjamin Boyer de la Giroday, Herr Cornelis Petrus Adrianus Joseph Leenaars sowie Herr Thomas Joseph McInerney. Aufsichtsratsvorsitzender der ING Direct ist gegenwärtig Cornelis Petrus Adrianus Joseph Leenaars, einen stellvertretenden Aufsichtsratsvorsitzenden gibt es derzeit nicht.

Nähere Angaben über die Bieterin, die ING Bank N.V. und die ING-Gruppe finden sich im Abschnitt 6 der Angebotsunterlage.

2. Beteiligung der Bieterin an der Gesellschaft

Laut Angebotsunterlage halten zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage weder die Bieterin noch mit ihr gemeinsam handelnde Personen oder ihre Tochtergesellschaften Interhyp-Aktien. Ihnen sind auch keine mit Interhyp-Aktien verbundenen Stimmrechte zuzurechnen.

III. INFORMATIONEN ZUM ANGEBOT

1. Durchführung des Angebots

Das Angebot wird von der Bieterin in der Form eines freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots (Barangebot) zum Erwerb der Interhyp-Aktien nach § 29 WpÜG durchgeführt. Laut Angebotsunterlage wird das Angebot als Übernahmeangebot nach deutschem Recht sowie in den Vereinigten Staaten von Amerika („USA“) in Übereinstimmung mit bestimmten anwendbaren Vorschriften der Regulation 14E des US Securities Exchange Act of 1934 in seiner aktuellen Fassung („**Exchange Act**“) durchgeführt. Die Bieterin kann nach der am 2. März 2007 von der Abteilung „Market Regulation“ der U.S.-amerikanischen Securities and Exchange Commission („**SEC**“) gewährten Gruppenfreistellung von der Rule 14e-5 des Exchange Act während der Laufzeit des Angebots Interhyp-Aktien in anderer Weise als im Rahmen des Angebots über die Börse oder außerbörslich außerhalb der USA erwerben oder entsprechende Erwerbsvereinbarungen schließen, sofern dies im Einklang mit den anwendbaren deutschen Rechtsvorschriften, insbesondere dem WpÜG, erfolgt.

Der Vorstand hat keine eigenständige Überprüfung des Angebots im Hinblick auf die Einhaltung sämtlicher in- und ausländischer kapitalmarkt- und wertpapierrechtlicher Vorschriften vorgenommen.

2. Hintergrund des Angebots

Interhyp ist der größte unabhängige Anbieter privater Baufinanzierungen in Deutschland. Interhyp vergibt selbst keine Darlehen, sondern wählt aus über 50 Banken, Versicherungen und Bausparkassen die optimale Finanzierung für den Kunden aus. Dabei kombiniert das Unternehmen die Vorteile des Internet mit kompetenter unabhängiger Beratung durch über 250 Baufinanzierungsspezialisten, indem sie ihren Beratern im Beratungsgespräch für eine fundierte Analyse der Finanzierungsmöglichkeiten die selbst entwickelte Softwareplattform eHyp bereitstellt. Mit Hilfe von eHyp kann jeder Berater die Kundendaten mit den individuellen Kreditvergaberichtlinien der einzelnen Finanzierungspartner in Echtzeit abgleichen und die Konditionen für die optimale Finanzierungsstruktur kalkulieren. Dadurch liegen die Interhyp-Konditionen deutlich unter denen, die bei traditionellen Filialbanken erhältlich sind. Mit bundesweit insgesamt 17 Niederlassungen sind die Interhyp-Berater auch für eine persönliche Beratung vor Ort erreichbar.

Die strategische Partnerschaft mit der Interhyp AG ermöglicht es der ING Direct, von diesem erfolgreichen Geschäftsmodell und der führenden Technologieplattform von Interhyp zu profitieren und bietet umfangreiches Potenzial, die Vertriebsplattformen der ING-Gruppe in Europa weiter voranzutreiben. Kern des Erfolges von Interhyp ist gerade eine offene Produktplattform, die jedem einzelnen Kunden die jeweils beste Lösung bietet - und zwar bankenunabhängig. ING Direct will das erfolgreiche Geschäftsmodell und die starke Marke von Interhyp erhalten und Interhyp dabei unterstützen, das Wachstum beizubehalten und die

Internationalisierung voranzutreiben. Dementsprechend sollen auch die Marken und der Hauptsitz des Unternehmens unverändert bestehen bleiben.

Der die Partnerschaft prägende Erfolgsfaktor sind die bestehenden Gemeinsamkeiten. Sowohl ING Direct als auch Interhyp verdanken ihre beeindruckenden Wachstumswahlen der letzten Jahre einer starken Marke und einem Kundenverhalten, das sich mit der durch das Internet möglichen Transparenz nachhaltig verändert hat. Dabei spielen neben den klaren Kostenvorteilen für die Kunden bei beiden Unternehmen die ausgeprägte Service- und Beratungsqualität eine zentrale Rolle.

Darüber hinaus eröffnen sich nach erfolgreicher Durchführung dieses Angebots weit reichende Möglichkeiten der Zusammenarbeit auf internationaler Ebene. Die ING-Gruppe ist ein weltweiter Finanzdienstleister niederländischer Herkunft mit mehr als 125.000 Mitarbeitern, der Banking-, Investment-, Lebensversicherungs- und Altersvorsorgedienstleistungen für mehr als 75 Millionen Privatkunden, Firmenkunden und institutionelle Kunden in mehr als 50 Ländern anbietet. ING Direct ist die weltweit führende Direktbank mit einem schlanken Angebot einfacher Finanzprodukte in den Bereichen Sparen, Baufinanzierung, Girokonten und Anlageprodukte. Interhyp gewinnt so mit der ING Direct einen idealen Partner für die Expansion des Geschäftsmodells von Interhyp ins Ausland.

Im Zusammenhang mit der Verständigung auf die strategische Partnerschaft hat sich die ING Direct im Rahmen eines Agreement on Principles (*Grundsatzvereinbarung*) vom 19. Mai 2008 („**Agreement on Principles**“) verpflichtet, allen Aktionären der Interhyp AG ein freiwilliges Kaufangebot zum Preis von EUR 64,00 je Interhyp-Aktie zu unterbreiten. Demgegenüber hat sich die Gesellschaft verpflichtet, im Rahmen des rechtlich Zulässigen, ab dem Tag der Unterzeichnung des Agreement on Principles bis zum Ablauf der weiteren Annahmefrist keine Maßnahmen oder Schritte in die Wege zu leiten, die den Erfolg des Übernahmeangebots verhindern könnten. Der Vorstand und der Aufsichtsrat der Interhyp AG haben in dieser Vereinbarung ferner zugesagt, im Rahmen der Stellungnahme, soweit rechtlich zulässig, das Übernahmeangebot zu unterstützen und den Aktionären der Interhyp AG die Annahme des Übernahmeangebots zu empfehlen und diese Empfehlung weder zurückzuziehen noch zu ändern.

Ebenfalls am 19. Mai 2008 haben die Gründer und Großaktionäre der Interhyp AG, Herr Robert Haselsteiner und Herr Marcus Wolsdorf, jeweils ein inhaltsgleiches Takeover Agreement (*Übernahmevereinbarung*) mit der ING Direct geschlossen, wonach sich Herr Haselsteiner und Herr Wolsdorf unwiderruflich verpflichtet haben, das freiwillige öffentliche Übernahmeangebot für sämtliche von ihnen gehaltenen Aktien der Interhyp AG, d.h. für jeweils 1.048.800 Aktien, anzunehmen. Dies entspricht einem Anteil von insgesamt ca. 32,25% des Grundkapitals und der Stimmrechte der Interhyp AG. Herr Haselsteiner und Herr Wolsdorf haben in Bezug auf diese Aktien im Rahmen dieser Vereinbarung auf gegebenenfalls nach Maßgabe des WpÜG oder anderweitig bestehende Rechte auf Rücktritt von den durch die Annahme des Angebots zustande kommenden Verträge verzichtet; dies gilt auch für die Rücktrittsrechte im Falle einer etwaigen Änderung des Angebots nach § 21 WpÜG oder im Falle eines konkurrierenden Angebots gemäß § 22 WpÜG. Darüber hinaus haben sich Herr Haselsteiner und Herr Wolsdorf verpflichtet, für die Dauer von zwei Jahren ab dem 19. Mai 2008 kein Unternehmen, das mit dem gegenwärtigen Geschäftsbetrieb der Interhyp AG im Rahmen der Vermittlung von privaten Baufinanzierungen unmittelbar oder mittelbar in Wettbewerb steht, direkt oder indirekt zu gründen oder zu erwerben oder sich an einem solchen Unternehmen zu beteiligen. Diese Verpflichtung gilt nicht in Bezug auf den Erwerb von Anteilen, sofern der Erwerb keine Einflussnahme auf die Geschäftsführung des konkurrierenden Unternehmens ermöglicht.

Entsprechend haben Vorstand und Aufsichtsrat in einer Ad-hoc-Mitteilung vom 19. Mai 2008 erklärt, dass sie die strategische Partnerschaft unterstützen und der Auffassung sind, dass sie im besten Interesse der Gesellschaft ist.

3. Wesentliche Regelungen des Angebots

a) Angebotspreis, Annahmefrist

Die Bieterin bietet an, die Interhyp-Aktien zu einem Kaufpreis von EUR 64,00 in bar je Interhyp-Aktie (der „**Angebotspreis**“) nach Maßgabe der Bestimmungen der Angebotsunterlage zu erwerben. Gegenstand des Angebots sind alle Interhyp-Aktien, die nicht von der Bieterin gehalten werden.

Aktionäre der Interhyp AG können ihre Interhyp-Aktien laut Angebotsunterlage ab dem 20. Juni 2008 bis zum 24. Juli 2008, 24.00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main) (die „**Annahmefrist**“) zum Verkauf einreichen und damit das Angebot annehmen. Aktionäre der Interhyp AG, die ihre Aktien nicht innerhalb der Annahmefrist eingereicht haben, können dies noch während der anschließenden weiteren Annahmefrist gemäß § 16 Abs. 2 WpÜG („**Weitere Annahmefrist**“) tun. Die Weitere Annahmefrist endet zwei Wochen nach der Veröffentlichung des Ergebnisses des Angebots durch die Bieterin gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG. Die Bieterin hat in der Angebotsunterlage erklärt, sie erwarte, die Weitere Annahmefrist werde voraussichtlich am 31. Juli 2008 beginnen und am 13. August 2008, 24.00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main) enden.

b) Angebotsbedingung

Das Angebot und die durch seine Annahme mit den Aktionären der Interhyp AG zustande kommenden Verträge stehen unter der aufschiebenden Bedingung, dass die niederländische Zentralbank den Erwerb der Interhyp-Aktien nach Maßgabe des Übernahmeangebots freigegeben hat oder der Erwerb als freigegeben gilt oder die niederländische Zentralbank auf das Erfordernis der Freigabe verzichtet oder die niederländische Zentralbank eine Unbedenklichkeitsbescheinigung in Bezug auf den Erwerb der Interhyp-Aktien nach Maßgabe der Bestimmungen des Angebots erteilt oder auf das Erfordernis einer Unbedenklichkeitsbescheinigung verzichtet hat (die „**Angebotsbedingung**“). Die Angebotsbedingung muss bis zum 30. November 2008 erfüllt sein, sofern auf sie nicht rechtmäßig verzichtet wird. Zu den weiteren Details der Angebotsbedingung wird auf Abschnitt 13.1 der Angebotsunterlage verwiesen.

Die Einholung einer Unbedenklichkeitsbescheinigung der niederländischen Zentralbank (*De Nederlandsche Bank*) wird nach § 3:96 des niederländischen Finanzaufsichtsgesetzes (*Wet op het financieel toezicht*) im Fall einer Übernahme vorausgesetzt. Die niederländische Zentralbank hat über den Antrag grundsätzlich innerhalb einer Frist von dreizehn Wochen nach Antragseingang zu entscheiden. Für den Fall, dass die niederländische Zentralbank allerdings zu dem Ergebnis kommt, dass sie weitere Informationen zur Entscheidung über den Antrag auf Erteilung einer Unbedenklichkeitsbescheinigung benötigt und diese bei der Bieterin anfordert, hat die niederländische Zentralbank die Möglichkeit anzuordnen, dass der Zeitraum, der für die Bereitstellung der Informationen benötigt wird, für die Zwecke der Berechnung der oben genannten Frist nicht angerechnet wird. In diesem Fall kann die Entscheidung über den Antrag auch deutlich länger als dreizehn Wochen in Anspruch nehmen. Zu den weiteren Details der erforderlichen Genehmigungen wird auf Abschnitt 12.1 der Angebotsunterlage verwiesen.

Zudem bedarf die Übernahme der Interhyp AG durch die Bieterin der Freigabe durch das Bundeskartellamt. Die Bieterin hat ihren geplanten Erwerb der Interhyp AG am 29. Mai 2008

beim Bundeskartellamt angemeldet. Am 5. Juni 2008 erteilte das Bundeskartellamt die Freigabe zur Übernahme der Interhyp AG.

c) Maßgeblichkeit der Angebotsunterlage

Für weitere Informationen und Einzelheiten (insbesondere Einzelheiten im Hinblick auf die Angebotsbedingung, die Annahmefristen, die Annahmemodalitäten und die Rücktrittsrechte) werden die Aktionäre der Interhyp AG auf die Ausführungen in der Angebotsunterlage verwiesen. Die vorstehenden Informationen fassen lediglich in der Angebotsunterlage enthaltene Informationen zusammen. Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass die Beschreibung des Angebots in dieser Stellungnahme keinen Anspruch auf Vollständigkeit erhebt und dass für den Inhalt und die Abwicklung des Angebots allein die Bestimmungen der Angebotsunterlage maßgeblich sind. Jedem Aktionär der Interhyp AG obliegt es in eigener Verantwortung, die Angebotsunterlage zur Kenntnis zu nehmen und die für ihn notwendigen Maßnahmen zu ergreifen.

4. Veröffentlichung der Angebotsunterlage

Die Angebotsunterlage ist am 20. Juni 2008 durch Bekanntgabe im Internet unter der Adresse <http://www.ing-angebot.de> sowie durch Hinweiskennzeichnung im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht worden. Exemplare der Angebotsunterlage werden zur kostenlosen Ausgabe bei der Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG, MCD 3, Arabellastraße 14, 81925 München, bereitgehalten. Exemplare der Angebotsunterlage können zudem unter der folgenden Telefaxnummer kostenlos angefordert werden: +49 (0)89 378-21771. Einzelheiten sind der Angebotsunterlage zu entnehmen.

Zusätzlich wurde eine unverbindliche englische Übersetzung der Angebotsunterlage, die von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („**BaFin**“) nicht geprüft wurde, unter der genannten Internetadresse veröffentlicht und bei der Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG, MCD 3, Arabellastraße 14, 81925 München, bereitgehalten und eine Bekanntmachung über die Bereithaltung der Angebotsunterlage zur kostenfreien Ausgabe im *The Wall Street Journal* (US-Ausgabe) veröffentlicht.

IV. ART UND HÖHE DER ANGEBOTENEN GEGENLEISTUNG

1. Art und Höhe der Gegenleistung

Die Bieterin bietet eine Gegenleistung in Höhe von EUR 64,00 in bar je Interhyp-Aktie.

2. Gesetzlicher Mindestpreis

Soweit Vorstand und Aufsichtsrat in der Lage sind, dies aufgrund der zur Verfügung stehenden Informationen zu verifizieren, entspricht der Angebotspreis für die Interhyp-Aktien den Bestimmungen der § 31 Abs. 1 WpÜG in Verbindung mit den §§ 4 und 5 der Angebotsverordnung zum Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (die „**Angebots-VO**“) über den gesetzlichen Mindestpreis, der sich nach dem höheren der beiden nachfolgend dargestellten Schwellenwerte bestimmt.

a) Vorerwerbe

Gemäß § 4 Angebots-VO muss die Gegenleistung für die Aktien der Zielgesellschaft mindestens dem Wert der höchsten von der Bieterin, einer mit dieser gemeinsam handelnden Person i.S.v. § 2 Abs. 5 WpÜG oder deren Tochterunternehmen für den Erwerb von Aktien der Zielgesellschaft in den letzten sechs Monaten vor der Veröffentlichung der Angebotsunterlage gewährten oder vereinbarten Gegenleistung entsprechen.

Nach den im Abschnitt 6.6 der Angebotsunterlage enthaltenen Angaben haben in dem Zeitraum von sechs Monaten vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebotes bis zum 20. Juni 2008 (dem Datum der Veröffentlichung der Angebotsunterlage) weder die Bieterin noch mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen i.S.d. § 2 Abs. 5 WpÜG oder deren Tochtergesellschaften Interhyp-Aktien erworben oder Vereinbarungen über den Erwerb abgeschlossen. Hinsichtlich der Übernahmevereinbarungen wird auf Abschnitt III. 2 verwiesen.

b) Börsenkurs

Bei einem Übernahmeangebote gemäß §§ 29 ff. WpÜG muss die Gegenleistung gemäß § 5 Angebots-VO mindestens dem gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurs dieser Aktien während der letzten drei Monate vor Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots gemäß § 10 WpÜG entsprechen. Dieser Durchschnittskurs wurde per 18. Mai 2008 von der BaFin mit EUR 46,80 ermittelt.

Nach Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots haben die Aktionäre der Interhyp AG im Anschluss an die Hauptversammlung der Interhyp AG vom 4. Juni 2008 eine Dividende von EUR 2,10 pro Interhyp-Aktie für das Geschäftsjahr 2007 plus einer Einmalzahlung in Höhe von EUR 2,00 pro Interhyp-Aktie erhalten. Unter Berücksichtigung dieser Dividendenzahlungen entspricht das Angebot von EUR 64,00 pro Interhyp-Aktie einer Prämie von 42% auf den von der Deutsche Börse AG veröffentlichten Schlusskurs der Interhyp-Aktie im elektronischen Handelssystem Xetra in Höhe von EUR 49,02 am 16. Mai 2008, dem letzten Börsenhandelstag vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots am 19. Mai 2008.

3. Bewertung der angebotenen Gegenleistung durch Vorstand und Aufsichtsrat

Vorstand und Aufsichtsrat haben sich eingehend mit der Frage der Angemessenheit der Höhe der angebotenen Gegenleistung für die Interhyp-Aktien befasst, die sowohl unternehmensspezifische wie marktbezogene Aspekte umfasste. Vorstand und Aufsichtsrat haben in diesem Zusammenhang die Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main (die „**Deutsche Bank**“), die die Interhyp AG hinsichtlich der strategischen und finanziellen Aspekte der Transaktion beraten hat, auch beauftragt, eine sog. Fairness Opinion darüber abzugeben, ob die den Aktionären der Interhyp AG angebotene Gegenleistung aus finanzieller Sicht angemessen ist.

Die Deutsche Bank hat dem Vorstand und Aufsichtsrat der Gesellschaft am 27. Juni 2008 ihre schriftliche Fairness Opinion übergeben. Die Deutsche Bank kommt in der ausschließlich für den Vorstand und den Aufsichtsrat bestimmten Fairness Opinion zu dem Schluss, dass auf Basis der darin enthaltenen Annahmen der Betrag in Höhe von EUR 64,00 je Interhyp-Aktie, den die Inhaber von Interhyp-Aktien im Rahmen des Angebots erhalten sollen, aus finanzieller Sicht für die Aktionäre der Interhyp AG angemessen („**fair**“) ist. Eine Kopie der Fairness Opinion vom 24. Juni 2008, aus der auch hervorgeht, welche Annahmen ihr zugrunde liegen, welcher Verfahrensablauf befolgt wurde, welche Sachverhalte berücksichtigt wurden und welchen Einschränkungen die im Zusammenhang mit der Fairness Opinion unternommenen Prüfungen unterliegen, ist dieser Stellungnahme als **Anlage** beigelegt.

Der Angebotspreis enthält eine Prämie in Höhe von rund 37 % gegenüber dem gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurs der Interhyp AG während der letzten drei Monate vor dem Tag der Veröffentlichung der Absicht der Bieterin zur Abgabe des Angebots. Auch im Hinblick darauf halten Vorstand und Aufsichtsrat der Interhyp AG nach Abwägung der Gesamtumstände den Angebotspreis für angemessen und fair.

Vorstand und Aufsichtsrat geben keine Einschätzung zu einem Ertragswert der Interhyp AG nach den Bewertungsgrundsätzen des Instituts der Wirtschaftsprüfer ab sowie keine Einschätzung darüber, ob in Zukunft im Rahmen einer gesetzlich vorgeschriebenen angemessenen Abfindung, z.B. im Zusammenhang mit einem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag, einer Einstellung der Börsennotierung der Aktien (*Delisting*), einem Ausschluss von Minderheitsaktionären (*Squeeze-out*) oder einer Umwandlung, möglicherweise ein höherer oder niedriger Betrag als der Angebotspreis festzusetzen wäre oder künftig festgesetzt wird.

V. ZIELE DER BIETERIN UND VORAUSSICHTLICHE FOLGEN DES ANGEBOTS

1. Ziele der Bieterin und voraussichtliche Folgen für die Interhyp AG

a) Künftige Geschäftstätigkeit, Vermögen und Verpflichtungen der Interhyp AG

Die Bieterin hat in der Angebotsunterlage dargelegt, dass sie volles Vertrauen in das gegenwärtige Geschäftsmodell der Interhyp AG hat und keine Änderung der Geschäftstätigkeit der Interhyp-Gruppe plant. Die Bieterin beabsichtigt nicht, den Standort der Hauptverwaltung der Gesellschaft vom gegenwärtigen Sitz der Gesellschaft bzw. aus dem Großraum München heraus zu verlegen. Auch beabsichtigt die Bieterin nicht, die Firma der Interhyp AG zu ändern. Die Bieterin geht ferner davon aus, dass die Interhyp AG als eigenständige Aktiengesellschaft ihre Geschäfte nach bisheriger Maßgabe unter Berücksichtigung des aktuellen Geschäftsmodells und der derzeitigen Wachstumsstrategie sowie unter Beibehaltung des bisherigen Markt- und Markenauftritts weiterführen wird. Insbesondere soll die Unabhängigkeit der Beratung erhalten und das Konzept der offenen Vertriebsplattform in der Interhyp-Gruppe bestehen bleiben und die von der Gesellschaft geplante Internationalisierungsstrategie nachhaltig unterstützt werden.

Die Bieterin hat laut Angebotsunterlage keine Absichten hinsichtlich der künftigen Verwendung des Vermögens der Interhyp AG und beabsichtigt nicht, zusätzliche Finanzverpflichtungen der Interhyp AG zu bewirken, Vermögenswerte der Interhyp AG zu veräußern. Insbesondere gibt es seitens der Bieterin keine Pläne, die Interhyp AG zu veranlassen, sich von Teilaktivitäten der Interhyp-Gruppe zu trennen.

Zwischen der Interhyp AG und der Bieterin wurden nach Ankündigung des Angebots Gespräche über den Abschluss von Verträgen durch die Bieterin (bzw. durch ihre Tochtergesellschaft ING-DiBa) mit der Interhyp AG zur Optimierung des gegenseitigen Leistungsaustausches geführt. Diese Gespräche zielen auf den Abschluss von Vereinbarungen ab, die aber in jedem Fall den Maßstäben von Vereinbarungen zwischen unverbundenen Dritten (*arm's length*) entsprechen werden. Dies gilt insbesondere für die Konditionen der Produkte, die Provisionen, Konzernumlagen und Konzernrechnungen.

b) Vorstand und Aufsichtsrat

Die Bieterin hat ihr volles Vertrauen in den Vorstand der Interhyp AG erklärt. Die Bieterin unterstützt nachhaltig die Strategie des Vorstands. Sie hält die weitere Bindung von Herrn Haselsteiner und Herrn Wolsdorf an die Interhyp für ein entscheidendes, unverzichtbares Element der positiven zukünftigen Entwicklung der Interhyp. Aus diesem Grund sollen die gegenwärtigen Vorstandsmitglieder der Interhyp AG, Herr Robert Haselsteiner und Marcus Wolsdorf, auch zukünftig langfristig als Vorstandsmitglieder der Interhyp AG tätig sein. Zu diesem Zweck sollen im Anschluss an den Vollzug des Übernahmeangebots im Rahmen des rechtlich Zulässigen neue langfristige Vorstandsverträge mit den gegenwärtigen Vorstandsmitgliedern, Herrn Haselsteiner und Herrn Wolsdorf, abgeschlossen werden, die

sich im Rahmen der Vergütung an den für Führungskräfte der ING-Gruppe geltenden Maßstäben orientieren werden und gleichzeitig der besonderen Bedeutung von Herrn Haselsteiner und Herrn Wolsdorf für die Interhyp gerecht werden sollen sowie ein übliches nachvertragliches Wettbewerbsverbot enthalten werden. In diesem Zusammenhang soll auch der Dienstvertrag mit dem zum 1. Juli 2008 neu in den Vorstand eintretenden Herrn Jörg Utecht angemessen angepasst werden.

Nach Abschnitt 9.3 der Angebotsunterlage beabsichtigt die Bieterin, dass ihr nach Vollzug des Übernahmeangebots – vorbehaltlich der uneingeschränkten Berechtigung der Hauptversammlung zur Wahl der Aufsichtsratsmitglieder – die Möglichkeit eingeräumt wird, sämtliche Mitglieder des Aufsichtsrats der Gesellschaft zu stellen. Zu diesem Zweck haben die derzeitigen Mitglieder des Aufsichtsrats der Gesellschaft ihre grundsätzliche Bereitschaft erklärt, nach Vollzug des Übernahmeangebots ihr Amt niederzulegen. Soweit diese Niederlegung erfolgt, wird der Vorstand der Gesellschaft dem Amtsgericht München an ihrer Stelle Vertreter der Bieterin bzw. Vertreter der ING-Gruppe zur Bestellung in den Aufsichtsrat vorschlagen, namentlich das Vorstandsmitglied der Bieterin, Herrn Simonis Maria Hubertus Tellings, der Vorsitzender des Aufsichtsrats werden soll. Der Vorstand und Aufsichtsrat der Gesellschaft erachten dies für üblich und angemessen.

c) Mögliche Strukturmaßnahmen

aa) Beherrschungsvertrag/Gewinnabführungsvertrag

Der Abschluss eines Beherrschungsvertrages und/oder eines Gewinnabführungsvertrages gemäß §§ 291 ff. AktG mit der Interhyp AG als beherrschtem Unternehmen wird von der Bieterin laut Angebotsunterlage nicht beabsichtigt.

bb) Squeeze-out nach Übernahmerecht; Andienungsrecht der Aktionäre der Interhyp AG

Falls die Bieterin nach Vollzug dieses Angebots mindestens 95% der Interhyp-Aktien hält, wäre die Bieterin berechtigt, gemäß § 39a WpÜG innerhalb von drei Monaten nach Ablauf der Annahmefrist beim zuständigen Gericht den Antrag zu stellen, der Bieterin die verbleibenden Interhyp-Aktien gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung durch Gerichtsbeschluss zu übertragen (Squeeze-out nach Übernahmerecht). Die im Rahmen dieses Angebots gewährte Gegenleistung von EUR 64,00 je Interhyp-Aktie gilt als angemessene Abfindung, wenn die Bieterin auf Grund dieses Angebots Interhyp-Aktien in Höhe von mindestens 90% des vom Angebot betroffenen Grundkapitals erworben hat. Die Bieterin strebt laut Angebotsunterlage keinen Squeeze-out nach Übernahmerecht an, behält sich aber vor, die Durchführung eines solchen Squeeze-out zu prüfen, sollten die Voraussetzungen hierfür nach Abschluss des Übernahmeangebots vorliegen.

Falls die Bieterin berechtigt ist, einen Antrag nach § 39a WpÜG zu stellen, steht den Aktionären der Interhyp AG, die das Angebot nicht angenommen haben, gemäß § 39c WpÜG ein Andienungsrecht gegenüber der Bieterin zu, d.h. sie sind berechtigt, das Angebot noch nachträglich innerhalb einer Frist von drei Monaten nach Ablauf der Annahmefrist anzunehmen.

cc) Squeeze-out nach Aktienrecht

Falls der Bieterin bzw. einem mit ihr verbundenen Unternehmen nach Abschluss des Angebots oder zu einem späteren Zeitpunkt mindestens 95 % des Grundkapitals der Interhyp im Sinne von § 327a AktG „gehören“ und falls die Voraussetzungen für einen Squeeze-out nach Übernahmerecht nicht erfüllt sind, kann die Bieterin bzw. ein mit ihr verbundenes Unternehmen, welche bzw. welches dann „Hauptaktionär“ der Interhyp AG ist, erwägen, den Vorstand der Interhyp AG aufzufordern, der Hauptversammlung der Interhyp AG den

Vorschlag zu unterbreiten, die Übertragung der Interhyp-Aktien der übrigen Aktionäre der Interhyp an den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß §§ 327a ff. AktG zu beschließen. Falls die Hauptversammlung der Interhyp AG die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß § 327a Abs. 1 AktG beschließt, wären für die Höhe der zu gewährenden Barabfindung die Verhältnisse zum Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung über die Übertragung der Aktien maßgeblich, wobei diese Barabfindung im Rahmen einer Unternehmensbewertung zu ermitteln wäre. Die hierbei anzuwendenden Bewertungsmethoden unterscheiden sich von den Regeln, die für die Ermittlung des Mindestpreises für das vorliegende Angebot maßgeblich sind (siehe dazu Abschnitt 9.6.c) der Angebotsunterlage). Der Betrag der Barabfindung für den Squeeze-out, deren Angemessenheit in einem gerichtlichen Spruchverfahren überprüft werden kann, kann daher dem Angebotspreis von EUR 64,00 je Interhyp-Aktie entsprechen, aber auch von dem Angebotspreis abweichen.

Die Einzelheiten zu den beschriebenen möglichen Strukturmaßnahmen finden sich im Abschnitt 9.6 der Angebotsunterlage.

d) Bewertung der Ziele der Bieterin und voraussichtlichen Folgen für die Interhyp AG

Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen die mit der strategischen Partnerschaft verbundenen Ziele und die Aussage der Bieterin in der Angebotsunterlage, die Interhyp AG als eigenständiges Unternehmen fortführen und das Konzept der offenen Vertriebsplattform der Interhyp-Gruppe erhalten zu wollen. Die Ziele der Bieterin waren bereits Grundlage für den Abschluss des Agreements on Principles (siehe dazu oben III.2) und geben aus Sicht des Vorstands und Aufsichtsrats das gemeinsame Verständnis hinsichtlich der Beteiligung der Bieterin als Kernaktionärin und künftiger Partnerin zutreffend wieder.

Die Beteiligung der Bieterin an der Interhyp AG bei Erhaltung ihrer Eigenständigkeit erlaubt die Fortsetzung der erfolgreichen Wachstumsstrategie. Die Interhyp AG wird sowohl von der starken Finanzkraft als auch von dem breiten internationalen Netzwerk und der Erfahrung im Finanzsektor der ING-Gruppe profitieren. Die Unterstützung durch einen starken Partner wie die ING Direct ist gerade für die Internationalisierungsstrategie der Interhyp von erheblicher Bedeutung. Vorstand und Aufsichtsrat sind daher der Auffassung, dass diese Beteiligung und Partnerschaft im besten Interesse der Gesellschaft sind, und unterstützen daher die Beteiligung und das Angebot.

Der Vollzug des Angebots wird sich nicht auf die Größe und Zusammensetzung des Aufsichtsrats der Interhyp AG auswirken, der unverändert aus drei Mitgliedern bestehen wird. Nach Vollzug des Interhyp-Übernahmeangebots soll die Bieterin – vorbehaltlich der uneingeschränkten Berechtigung der Hauptversammlung zur Wahl der Aufsichtsratsmitglieder – allerdings die Möglichkeit erhalten, sämtliche Mitglieder des Aufsichtsrats der Gesellschaft zu stellen. Zu diesem Zweck haben die derzeitigen Mitglieder des Aufsichtsrats der Gesellschaft ihre grundsätzliche Bereitschaft erklärt, nach Vollzug des Übernahmeangebots ihr Amt niederzulegen. Soweit diese Niederlegung erfolgt, wird der Vorstand der Gesellschaft dem Amtsgericht München an ihrer Stelle Vertreter der Bieterin bzw. Vertreter der ING-Gruppe zur Bestellung in den Aufsichtsrat vorschlagen, namentlich das Vorstandsmitglied der Bieterin, Herrn Simonis Maria Hubertus Tellings, der Vorsitzender des Aufsichtsrats werden soll.

Herr Robert Haselsteiner und Herr Marcus Wolsdorf bleiben Vorstandsmitglieder der Interhyp AG. Mit Unterstützung der ING-Gruppe plant die Interhyp-Gruppe, ihre internationale Expansion voranzutreiben und dadurch gemeinsam das bisherige profitable Wachstum beider Unternehmen in den nächsten Jahren fortzusetzen. Dementsprechend sollen

gemäß dem Agreement on Principles im Rahmen des rechtlich Zulässigen neue Vorstandsverträge mit Herrn Haselsteiner und Herrn Wolsdorf mit entsprechend langfristiger Laufzeit abgeschlossen werden, die sich im Rahmen der Vergütung an den für Führungskräfte der ING-Gruppe geltenden Maßstäben orientieren werden und gleichzeitig der besonderen Bedeutung von Herrn Haselsteiner und Herrn Wolsdorf für die Interhyp gerecht werden sollen sowie ein übliches nachvertragliches Wettbewerbsverbot enthalten werden.

2. Ziele der Bieterin und voraussichtliche Folgen für die Arbeitnehmer und ihre Beschäftigungsbedingungen sowie für die Vertretungen der Arbeitnehmer und die Standorte von Interhyp

a) Aussagen der Bieterin in der Angebotsunterlage

Die Bieterin beabsichtigt nicht, den Standort der Hauptverwaltung der Gesellschaft vom gegenwärtigen Sitz der Gesellschaft bzw. aus dem Großraum München heraus zu verlegen. Sie beabsichtigt nicht, Änderungen hinsichtlich wesentlicher Unternehmensteile der Interhyp AG oder ihrer Tochtergesellschaften vorzunehmen. Gleiches gilt für die Situation der Mitarbeiter der Interhyp AG und ihrer Tochtergesellschaften sowie der Beschäftigungsbedingungen. Die Bieterin beabsichtigt nicht, Arbeitsverhältnisse mit Mitarbeitern der Interhyp-Gruppe aufgrund der Transaktion zu kündigen oder deren Beschäftigungsbedingungen zu ändern.

b) Bewertung der Ziele der Bieterin und der voraussichtlichen Folgen für die Interhyp AG

Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen die von der Bieterin erklärte Absicht, keine Änderungen hinsichtlich wesentlicher Unternehmensteile der Interhyp AG oder ihrer Tochtergesellschaften vornehmen zu wollen, und unterstützen die Absicht der Bieterin, den Sitz der Interhyp AG nicht außerhalb des Großraums München zu verlegen. Dies erlaubt eine Fortsetzung der erfolgreichen Wachstumsstrategie im Rahmen der bewährten, erfolgreichen Strukturen.

Der geschäftliche Erfolg der Interhyp AG wird letztlich von der Kompetenz und dem Engagement ihrer Mitarbeiter bestimmt. Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen die Aussage der Bieterin, dass sie keinen Personalabbau bei der Interhyp-Gruppe plant und nicht die Absicht besteht, die Beschäftigungsbedingungen der Arbeitnehmer der Interhyp-Gruppe zu ändern.

Im Übrigen wird darauf hingewiesen, dass die Durchführung des Angebots die Arbeitsverträge der Beschäftigten unberührt lässt. Die Arbeitsverhältnisse bestehen jeweils mit demselben Arbeitgeber fort. Insbesondere findet kein Betriebsübergang im Sinne des § 613a BGB statt. Der Inhalt der Arbeitsverträge der beschäftigten Mitarbeiter bleibt unverändert.

In der Interhyp-Gruppe bestehen keine Arbeitnehmervertretungen. Im Aufsichtsrat der Interhyp AG sind keine Arbeitnehmervertreter vertreten. Der Vollzug des Angebots bleibt hierauf ohne Einfluss.

VI. AUSWIRKUNGEN AUF DIE AKTIONÄRE DER INTERHYP AG

Die nachfolgenden Ausführungen dienen dazu, den Aktionären der Interhyp AG Hinweise für eine Beurteilung der Konsequenzen einer Annahme oder Nichtannahme des Angebots zu geben. Sie reflektieren bestimmte Gesichtspunkte, die Vorstand und Aufsichtsrat der Interhyp AG im Zusammenhang mit einer solchen Beurteilung für relevant halten. Es handelt sich dabei jedoch keinesfalls um eine vollständige Aufzählung aller relevanten Gesichtspunkte. Aktionäre der Interhyp AG müssen sich deshalb ein eigenes Urteil unter Berücksichtigung

ihrer persönlichen Umstände über die Konsequenzen einer Annahme oder Nichtannahme des Angebots bilden. Vorstand und Aufsichtsrat raten den Aktionären der Interhyp AG, sich ggf. insoweit sachverständig beraten zu lassen.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen weiter darauf hin, dass sie keine Einschätzung darüber abgeben und abgeben können, wie die steuerlichen Konsequenzen für den einzelnen Aktionär aussehen, einschließlich der Frage, ob die Annahme oder Nichtannahme des Angebots zu steuerlichen Nachteilen (insbesondere einer etwaigen Steuerpflicht eines Veräußerungsgewinns) führt. Vorstand und Aufsichtsrat der Interhyp AG empfehlen den Aktionären der Interhyp AG, vor einer Entscheidung über die Annahme oder Nichtannahme des Angebots steuerliche Beratung einzuholen, bei der ihre persönliche Situation berücksichtigt wird.

1. Mögliche Folgen bei Annahme des Angebots

Aktionäre der Interhyp AG, die das Angebot annehmen wollen, sollten u.a. Folgendes berücksichtigen:

- Aktionäre der Interhyp AG, die das Angebot annehmen bzw. angenommen haben, profitieren im Hinblick auf die von ihnen verkauften Interhyp-Aktien nicht mehr von einer etwaigen günstigen Geschäftsentwicklung der Interhyp bzw. einer etwaigen günstigen Kursentwicklung der Interhyp-Aktie.
- Mit Übertragung der Interhyp-Aktien in Vollzug des Angebots wird an die Bieterin auch das Recht zum Gewinnbezug ab dem 1. Januar 2008, also einschließlich des Dividendenbezugsrechts für das laufende Geschäftsjahr 2008, übergehen.
- Aktionäre der Interhyp AG, die das Angebot annehmen bzw. angenommen haben, können von der Annahme nur unter bestimmten, im Abschnitt 16 der Angebotsunterlage dargestellten Umständen wieder zurücktreten. In diesem Zusammenhang weisen Vorstand und Aufsichtsrat darauf hin, dass sich der Vollzug des Angebots aufgrund des durchzuführenden aufsichtsrechtlichen Verfahrens (vgl. Abschnitte 12 und 13 der Angebotsunterlage) verzögern bzw. bei endgültigem Ausfall der in Abschnitt 13.1 der Angebotsunterlage genannten Angebotsbedingung ganz entfallen kann (vgl. zur dann erforderlichen Rückabwicklung Abschnitt 13.3 der Angebotsunterlage).
- Nach erfolgreichem Vollzug des Angebots wird die Bieterin möglicherweise über die erforderliche qualifizierte Mehrheit verfügen, um alle wichtigen gesellschaftsrechtlichen Strukturmaßnahmen in einer Hauptversammlung der Interhyp AG durchzusetzen. Als mögliche Maßnahmen kommen z.B. Satzungsänderungen, Kapitalerhöhungen, Ausschluss des Bezugsrechts bei Kapitalmaßnahmen, Zustimmung zu einem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag, Formwechsel, Verschmelzung, Spaltung und Auflösung (einschließlich übertragender Auflösung) sowie Maßnahmen, die zur Einstellung der Börsennotiz der Gesellschaft führen, in Frage. Konsequenz einiger der genannten Maßnahmen wäre die Pflicht der Bieterin, den Minderheitsaktionären, jeweils auf der Grundlage einer Unternehmensbewertung der Interhyp AG, ein Angebot zu unterbreiten, ihre Aktien gegen eine angemessene Abfindung zu erwerben oder einen Ausgleich zu gewähren. Diese Abfindungen sind grundsätzlich nach dem Gesamtwert des Unternehmens zu bemessen und unterliegen der gerichtlichen Kontrolle im Spruchverfahren, wobei grundsätzlich auf die Vermögens- und Ertragslage der Gesellschaft zu dem gesetzlich je nach Art der Maßnahme näher bestimmten Zeitpunkt der Strukturmaßnahme abzustellen ist. Es ist denkbar, dass entsprechende

Abfindungen wertmäßig von dem Angebotspreis abweichen, also darüber oder darunter liegen.

2. Mögliche Folgen bei Nichtannahme des Angebots

Aktionäre der Interhyp AG, die das Angebot nicht annehmen wollen, sollten u.a. Folgendes berücksichtigen:

- Aktionäre der Interhyp AG tragen für die Interhyp-Aktien, für die sie das Angebot nicht annehmen, die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung der Interhyp und der weiteren Kursentwicklung der Interhyp-Aktie. Dabei sollten sie insbesondere auch berücksichtigen, dass das Ergebnis der Interhyp AG im zweiten bzw. dritten Quartal 2008 voraussichtlich signifikant durch Sonderbelastungen, die aus den mit der Transaktion in Verbindung stehenden Beratungskosten und aus ergebniswirksamen Effekten im Zusammenhang mit der eventuellen Ausübung von Wandelschuldverschreibungen und Aktienoptionen resultieren, beeinträchtigt sein wird. Auch wenn diese Einflüsse Sondereffekte darstellen, die vom operativen Ergebnis unabhängig sind, ist nicht auszuschließen, dass dies den Aktienkurs der Interhyp-Aktie belastet.
- Ausweislich der Angebotsunterlage geht die Bieterin davon aus, dass die Höhe der Dividendenzahlungen der Interhyp in der Zukunft nicht hinter dem Betrag der für das Geschäftsjahr 2007 gezahlten Dividende von EUR 2,10 je Interhyp-Aktie zurückbleiben wird. Bei Nichtannahme des Angebots können die Aktionäre der Interhyp AG weiterhin von diesen Dividendenzahlungen profitieren.
- Die Interhyp-Aktien, für die das Angebot nicht angenommen wurde, werden vorerst weiter börslich gehandelt, wobei hinsichtlich des gegenwärtigen Kurses der Interhyp-Aktie berücksichtigt werden sollte, dass dieser die Tatsache widerspiegelt, dass die Bieterin am 19. Mai 2008 ihre Entscheidung zur Abgabe des Angebots nach § 10 Abs. 1 WpÜG veröffentlicht hat. Deshalb ist es ungewiss, ob sich der Kurs der Interhyp-Aktien nach Ablauf der Annahmefrist auch weiterhin auf dem derzeitigen Niveau bewegen oder ob er fallen oder steigen wird.
- Die Interhyp-Aktien sind gegenwärtig Indexwerte des S-DAX. Das bedeutet, dass institutionelle Fonds und Investoren, die in die zugrunde liegenden Werte von Indizes wie den S-DAX investieren, Interhyp-Aktien halten müssen, um die Wertentwicklung des S-DAX abzubilden. Die Interhyp-Aktien könnten nach Vollzug des Angebots aus dem S-DAX ausgeschlossen werden. Diejenigen Index-Investoren, die nach Abschluss des Angebots noch Interhyp-Aktien halten, werden diese dann wahrscheinlich im Markt verkaufen. Infolgedessen könnte ein Angebotsüberhang an Interhyp-Aktien auf einem vergleichsweise wenig liquiden Markt bestehen. Dadurch könnte der Kurs der Interhyp-Aktie fallen.
- Die erfolgreiche Durchführung des Angebots wird zu einer Verringerung des Streubesitzes der Interhyp-Aktien führen. Die Zahl der Aktien im Streubesitz könnte sich derart verringern, dass ein ordnungsgemäßer Börsenhandel in Interhyp-Aktien nicht mehr gewährleistet ist oder sogar überhaupt kein Börsenhandel mehr stattfindet. Dies könnte dazu führen, dass Verkaufsaufträge nicht oder nicht rechtzeitig ausgeführt werden können. Ferner könnte eine geringe Liquidität der Interhyp-Aktien zu größeren Kursschwankungen der Interhyp-Aktien als in der Vergangenheit führen.
- Nach erfolgreichem Vollzug des Angebots wird die Bieterin möglicherweise über die erforderliche qualifizierte Mehrheit verfügen, um alle wichtigen gesellschaftsrechtlichen Strukturmaßnahmen in einer Hauptversammlung der

Interhyp AG durchzusetzen. Die in diesem Zusammenhang ggf. anzubietende Barabfindung könnte wertmäßig von dem Angebotspreis abweichen, also darüber oder darunter liegen. Insoweit wird auf die Ausführungen im Abschnitt VI.1 dieser Stellungnahme verwiesen.

- Bei einer Reihe von Maßnahmen, die die Bieterin bei einem entsprechenden Ergebnis des Angebots bei der Interhyp AG durchsetzen könnte, muss den Aktionären der Interhyp AG nicht zwingend ein wie auch immer gearteter Ausgleich angeboten werden. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass solche Maßnahmen einen nachteiligen Einfluss auf den Aktienkurs und/oder den rechnerisch aus dem Unternehmenswert hergeleiteten Wert der Interhyp-Aktien haben könnten.

VII. INTERESSENLAGER DER MITGLIEDER DES VORSTANDS UND DES AUFSICHTSRATS

Weder Vorstands- noch Aufsichtsratsmitgliedern der Interhyp wurden im Zusammenhang mit diesem Angebot Geldleistungen oder geldwerte Vorteile gewährt oder in Aussicht gestellt.

Der Vorstand der Interhyp AG hat in dem Agreement on Principles zugesagt, im Rahmen der begründeten Stellungnahme nach § 27 Abs. 1 WpÜG, soweit rechtlich zulässig, die strategische Partnerschaft zwischen der Interhyp-Gruppe und der ING-Gruppe zu unterstützen und den Aktionären die Annahme des Angebots zu empfehlen.

Die Bieterin hat erklärt, dass sie mit dem gegenwärtigen Vorstand der Interhyp AG zusammenarbeiten wird. Die gegenwärtigen Vorstandsmitglieder der Interhyp AG, Herr Haselsteiner und Herr Wolsdorf, sollen auch zukünftig langfristig als Vorstand der Interhyp AG tätig sein. Gemäß dem Agreement on Principles sollen deshalb im Rahmen des rechtlich Zulässigen neue Vorstandsverträge mit Herrn Haselsteiner und Herrn Wolsdorf mit entsprechend langfristiger Laufzeit abgeschlossen werden, die sich im Rahmen der Vergütung an den für Führungskräfte der ING-Gruppe geltenden Maßstäben orientieren werden und gleichzeitig der besonderen Bedeutung von Herrn Haselsteiner und Herrn Wolsdorf für die Interhyp gerecht werden sollen sowie ein übliches nachvertragliches Wettbewerbsverbot enthalten werden.

Des Weiteren wird im Hinblick auf die mit Herrn Haselsteiner und Herrn Wolsdorf in ihrer Eigenschaft als Aktionäre der Gesellschaft geschlossenen Vereinbarungen auf Abschnitt III.2 dieser Stellungnahme verwiesen.

VIII. ABSICHT, DAS ANGEBOT ANZUNEHMEN

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme halten Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats Interhyp-Aktien wie folgt:

Name	Interhyp-Aktien
Vorstand	
Robert Haselsteiner	1.048.800
Marcus Wolsdorf	1.048.800
Aufsichtsrat	
Peter Mark Droste	./.
Dr. Roland Folz	./.
Gunther Strothe	./.

Herr Haselsteiner und Herr Wolsdorf werden nach Maßgabe der mit ING Direct getroffenen und im Abschnitt III.2 dieser Stellungnahme näher dargestellten Vereinbarungen das Angebot für sämtliche von ihnen gehaltenen Interhyp-Aktien, d.h. für jeweils 1.048.800 Aktien (entsprechend insgesamt ca. 32,25% des Grundkapitals), annehmen.

IX. EMPFEHLUNG

Jeder Aktionär der Interhyp AG muss die Entscheidung über die Annahme oder Nichtannahme des Angebots unter Würdigung der Gesamtumstände, seiner individuellen Verhältnisse (einschließlich seiner persönlichen steuerlichen Situation) und seiner persönlichen Einschätzung über die Möglichkeiten der zukünftigen Entwicklung des Wertes und des Börsenpreises der Interhyp-Aktien selbst treffen. Unbeschadet der anwendbaren zwingenden gesetzlichen Vorschriften treffen Vorstand und Aufsichtsrat keine Verantwortung für den Fall, dass die Annahme oder Nichtannahme des Angebots im Nachhinein zu nachteiligen wirtschaftlichen Auswirkungen für einen Aktionär der Interhyp AG führen sollte.

In Anbetracht der in dieser Stellungnahme angesprochenen Gesichtspunkte und Erwägungen sind Vorstand und Aufsichtsrat unter Berücksichtigung der Ziele und Absichten der Bieterin der Auffassung, dass ein erfolgreicher Abschluss des Angebots und die damit bezweckte Beteiligung der Bieterin im besten Interesse der Gesellschaft ist. Die Interhyp AG wird damit zusammen mit einem neuen starken Partner als Kernaktionär die Wachstumsstrategie unter Beibehaltung der wesentlichen Strukturen fortsetzen können. In der Gesamtbetrachtung sind Vorstand und Aufsichtsrat, auch vor dem Hintergrund der Ausführungen in Abschnitt IV, der Auffassung, dass der Angebotspreis eine faire und angemessene Gegenleistung darstellt. Basierend auf den vorstehenden Ausführungen in dieser Stellungnahme befürworten der Vorstand und der Aufsichtsrat der Interhyp AG das Übernahmeangebot und empfehlen den Aktionären der Interhyp AG die Annahme des Angebots.

Diese Stellungnahme und die vorstehende Empfehlung wurden im Vorstand und im Aufsichtsrat jeweils einstimmig verabschiedet.

München, 30. Juni 2008

Interhyp AG

Der Vorstand

Der Aufsichtsrat

Interhyp AG

2 7. Juni 2008

Posteingang

Deutsche Bank



Corporate and Investment Bank
Global Banking

Große Gallusstraße 10-14
60311 Frankfurt

Persönlich / Vertraulich

Interhyp AG
Zu Händen des Vorstands und
des Aufsichtsrates
Marcel-Breuer-Straße 18

80807 München

Frankfurt, den 24. Juni 2008

Fairness Opinion

Sehr geehrte Herren,

mit Unterzeichnung der Vereinbarung vom 25. April 2008 (die „Mandatsvereinbarung“) hat die Interhyp AG (nachfolgend auch der „Kunde“) die Deutsche Bank AG („Deutsche Bank“) unter anderem beauftragt, für Sie in Ihrer Funktion als Vorstand der Interhyp AG (der „Vorstand“) bzw. Aufsichtsrat der Interhyp AG (der „Aufsichtsrat“) eine Stellungnahme zu der finanziellen Angemessenheit der von einem Bieter im Rahmen eines Übernahmeangebots zum Erwerb von Aktien der Interhyp AG zu erbringenden Gegenleistung abzugeben (das „Mandat“).

Am 19. Mai 2008 hat die ING DIRECT N.V. (der „Bieter“) angekündigt, den Aktionären des Kunden ein öffentliches Übernahmeangebot (das „Angebot“) zum Erwerb aller Aktien der Interhyp AG (die „Transaktion“) zu unterbreiten. Danach beabsichtigt der Bieter, im Rahmen der Durchführung des Angebots für jede auf den Inhaber lautende Stückaktie der Interhyp AG einen Betrag in Höhe von Euro 64,00 in bar (die „Gegenleistung“) zu zahlen.

Die Meinungsbildung der Deutschen Bank zur Angemessenheit der Gegenleistung aus finanzieller Sicht basiert auf den folgenden Informationsquellen:

1. Konzernabschlüsse und entsprechende Geschäftsberichte der Interhyp AG für die Jahre 2005 bis 2007;
2. Quartalsabschluss der Interhyp AG für die Monate Januar bis März 2008, sowie Management Accounts der Interhyp AG für den Monat Mai 2008 auf konsolidierter Basis;
3. Budget 2008 (dem Aufsichtsrat vom Vorstand vorgelegt im November 2007), eine detaillierte Planung bis einschließlich für das Jahr 2012 sowie weitere Prognosen für ausgewählte langfristige Finanzdaten (Stand April 2008), die vom Vorstand erstellt und der Deutschen Bank von der Interhyp AG zur Verfügung gestellt wurden;



4. Fortlaufende Besprechungen im Rahmen der Beratungsleistung mit dem Vorstand der Interhyp AG über die aktuelle Situation und zukünftige Entwicklung der Geschäftsaktivitäten der Interhyp Gruppe insgesamt sowie der Geschäftssegmente der Interhyp Gruppe;
5. Vom Bieter veröffentlichte Angebotsunterlage datierend vom 20. Juni 2008;
6. Finanzstudien von Aktienanalysten in Bezug auf die Interhyp AG;
7. Ausgewählte, öffentlich verfügbare Finanzdaten verschiedener Gesellschaften, die die Deutsche Bank mit der Interhyp AG als vergleichbar erachtet;
8. Ausgewählte, öffentlich verfügbare Informationen über die Aktienkursentwicklung der Interhyp AG und Geschäftstätigkeit der Interhyp Gruppe und über andere Gesellschaften, die die Deutsche Bank als mit der Interhyp Gruppe vergleichbar erachtet;
9. Ausgewählte öffentlich verfügbare Informationen über andere Transaktionen, die die Deutsche Bank als mit der Transaktion vergleichbar erachtet;
10. Ausgewählte öffentlich verfügbare Informationen über die Gegenleistungen, die bei solchen Übernahmeangeboten gezahlt wurden, die die Deutsche Bank als mit der Transaktion vergleichbar erachtet.

Die Deutsche Bank hat die folgenden Bewertungsmethoden angewandt:

1. Durchführung einer Discounted-Cash-Flow-Analyse;
2. Vergleich ausgewählter Finanzdaten der Interhyp AG mit denen ausgewählter börsennotierter Unternehmen aus der Branche, in der die Interhyp AG tätig ist;
3. Auswertung ausgewählter Transaktionen aus der Branche, in der die Interhyp AG tätig ist;
4. Auswertung der bei vergleichbaren Übernahmeangeboten gezahlten Gegenleistungen;
5. Auswertung der Entwicklung der veröffentlichten Börsenkurse in den Aktien der Interhyp AG vor und nach Ankündigung des Angebots.

Ferner hat die Deutsche Bank solche anderen Untersuchungen und Analysen durchgeführt und solche anderen Faktoren in Betracht gezogen, die sie für angemessen erachtet. Sämtliche Analysen wurden allein zum Zwecke der Abgabe einer Stellungnahme der Deutschen Bank gegenüber dem Vorstand und dem Aufsichtsrat zur Angemessenheit der Gegenleistung aus finanzieller Sicht erstellt. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass andere Analysen unter Anwendung anderer methodologischer Ansätze zu einem anderen Ergebnis als dem der Deutschen Bank kommen würden.



Die Beurteilung der Angemessenheit aus finanzieller Sicht ist ein komplexes Verfahren, das nicht notwendigerweise durch einzelne Analysen und Beschreibungen dargestellt werden kann. Die isolierte Betrachtung von einzelnen Analysen liefert kein vollständiges Bild. Aus diesem Grund hat die Deutsche Bank bei der Beurteilung der Angemessenheit aus finanzieller Sicht alle aufgeführten Analysen berücksichtigt, ohne einer bestimmten Analyse den Vorzug zu geben oder auf einen bestimmten Gesichtspunkt besonders abzustellen. Auf Basis der Ergebnisse aller Analysen, der langjährigen Erfahrung im Bereich von Unternehmenstransaktionen und professionellem Urteilsvermögen hat die Deutsche Bank die Angemessenheit aus finanzieller Sicht beurteilt.

Bei ihren Überlegungen hat die Deutsche Bank die Richtigkeit und Vollständigkeit der ihr durch die Interhyp AG zur Verfügung gestellten Informationen sowie der von ihr verwendeten öffentlich zugänglichen Informationen vorausgesetzt und sich hierauf verlassen. Die Deutsche Bank ist weiter davon ausgegangen, dass die ihr vorgelegten Budgets, Planungen und Prognosen – die die Deutsche Bank nicht überprüft hat – sorgfältig und auf der Grundlage bestmöglicher Einschätzung und Beurteilung erstellt wurden und die künftige finanzielle Entwicklung der Interhyp AG bestmöglich beschreiben. Die Abgabe dieser Stellungnahme stellt keine Aussage über die Tragbarkeit dieser Budgets, Planungen und Prognosen oder der diesen zu Grunde liegenden Annahmen dar. Prüfungshandlungen hat die Deutsche Bank nicht durchgeführt. Eine Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der ihr zur Verfügung gestellten oder der von ihr verwendeten öffentlich verfügbaren Informationen kann die Deutsche Bank daher nicht übernehmen.

Für ihre Stellungnahme hat die Deutsche Bank hinsichtlich aller für ihre Analysen erheblichen Gesichtspunkte angenommen, dass alle für die Transaktion erforderlichen behördlichen, regulatorischen oder anderweitigen Genehmigungen erteilt werden und dass dem Kunden im Zusammenhang mit der Erteilung dieser Genehmigungen oder im Hinblick auf etwaige Verträge oder andere Rechtsgeschäfte, die der Kunde geschlossen hat oder denen er anderweitig unterliegt, keine Bedingungen, Auflagen, Verzichtserklärungen oder andere Beschränkungen auferlegt werden, die eine wesentliche nachteilige Wirkung auf den Kunden haben oder die den mit der Transaktion beabsichtigten Nutzen für den Kunden wesentlich verringern. Die Deutsche Bank hat nicht untersucht, ob und in welchem Umfang nach einer erfolgreichen Durchführung des Angebots Vorteile oder Nachteile für die Interhyp AG entstehen. Der Bieter erwägt laut Angebotsunterlage vom 20. Juni 2008 ein Delisting der Interhyp-Aktien durch ein Squeeze-Out nach Übernahmerecht oder Übertragung der Aktien gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung in dem Falle eines Erwerbs von mindestens 95 Prozent der Interhyp-Aktien. Die Einschätzung der Deutschen Bank bezieht sich ausdrücklich nicht auf die Angemessenheit einer in diesem Falle potentiell angestrebten Barabfindung der Interhyp-Aktionäre zu einem späteren Zeitpunkt. Ebenso wenig hat die Deutsche Bank die Frage untersucht, ob eine Abfindung bei Abschluss eines Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrages gegebenenfalls höher, niedriger oder gleich hoch wie die Gegenleistung ausfallen könnte. Laut Angebotsunterlage vom 20. Juni 2008 beabsichtigt der Bieter jedoch nicht, einen Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag abzuschließen.

Die Einschätzung der Deutschen Bank erfolgt zum Stichtag 20. Juni 2008 (Tag der Veröffentlichung der Angebotsunterlage). Ihr liegen notwendigerweise die derzeitigen gesamtwirtschaftlichen, marktseitigen und anderen zum Zeitpunkt dieser Stellungnahme bestehenden Bedingungen sowie die der Deutschen Bank bis zu diesem Datum zur Verfügung gestellten Informationen zugrunde. Für den Fall der Veränderung dieser Bedingungen ist die Deutsche Bank jedoch nicht verpflichtet, diese Stellungnahme zu überprüfen, zu aktualisieren oder zu bestätigen.



Diese Stellungnahme ist ausschließlich für den Vorstand und den Aufsichtsrat des Kunden bestimmt. In keinem Fall handelt es sich jedoch um eine Empfehlung im Hinblick auf die allein vom Vorstand und Aufsichtsrat zu verantwortende begründete Stellungnahme nach § 27 WpÜG.

Dem Vorstand und Aufsichtsrat ist es ausdrücklich gestattet, dieses Schreiben nur mit seinem vollständigen Wortlaut, im Zusammenhang mit der begründeten Stellungnahme nach § 27 WpÜG und nach Maßgabe der Mandatsvereinbarung zu veröffentlichen. Darüber hinaus ist die Mitteilung der Abgabe dieser Stellungnahme und die vollständige oder auszugsweise Zugänglichmachung ihres Wortlauts gegenüber anderen Personen als den Mitgliedern des Vorstandes und des Aufsichtsrates („Dritte“) nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der Deutschen Bank zulässig und unterliegt den zwischen dem Kunden und der Deutschen Bank vereinbarten Bestimmungen. Für den Fall, dass die Deutsche Bank ihre Zustimmung erteilt, darf der Text dieser Stellungnahme Dritten grundsätzlich nur vollständig zugänglich gemacht werden. Die Deutsche Bank haftet Dritten gegenüber nicht. Zwischen Dritten und der Deutschen Bank kommt unter keinen Umständen eine vertragliche Beziehung im Zusammenhang mit dieser Stellungnahme zu Stande. Die Deutsche Bank weist des weiteren darauf hin, dass im Rahmen ihrer Mandatierung mit der Interhyp AG vereinbart wurde, dass Dritte nicht vom Schutzbereich dieser Stellungnahme erfasst werden, auch wenn ihnen diese Stellungnahme mit Zustimmung der Deutschen Bank zugänglich gemacht wird. Insbesondere stellt diese Stellungnahme keine Empfehlung gegenüber den Aktionären der Interhyp AG im Hinblick auf ihr Verhalten im Zusammenhang mit dem Angebot dar.

Die Deutsche Bank ist als exklusiver strategischer Berater des Kunden in Bezug auf einen möglichen Erwerb von Aktien des Kunden durch einen Investor und damit auch in Bezug auf diese Transaktion tätig. Die Deutsche Bank und die mit ihr verbundenen Unternehmen waren auch in der Vergangenheit für den Kunden (u.a. beim Börsengang des Kunden im Jahre 2005), den Bieter, mit dem Bieter verbundenen Gesellschaften sowie für Aktionäre des Kunden und des Bieters sowie von mit dem Bieter verbundenen Gesellschaften tätig und haben hierfür Gebühren und Auslagererstattungen erhalten. Die Deutsche Bank erhält auch für die Erstellung dieser Stellungnahme ein Honorar vom Kunden. Auch hat sich der Kunde verpflichtet, die Deutsche Bank von bestimmten Ansprüchen und Kosten, die sich im Zusammenhang mit dem Mandat und der strategischen Beratung ergeben könnten, freizustellen. Darüber hinaus besteht die Möglichkeit, dass die Deutsche Bank und die mit ihr verbundenen Unternehmen zur Zeit oder in Zukunft andere Geschäftsbeziehungen im Commercial Banking und im Investment Banking mit (i) dem Kunden und/oder dem Bieter, (ii) mit dem Kunden und/oder dem Bieter verbundenen Gesellschaften und/oder (iii) mit Aktionären des Kunden und/oder des Bieters unterhält, die der Deutschen Bank mit Honoraren, Gebühren und Auslagererstattungen entgolten werden. Die Deutsche Bank und die mit ihr verbundenen Unternehmen sind im Wertpapierhandelsgeschäft tätig, was dazu führen kann, dass sie für eigene und fremde Rechnung Bestände an Wertpapieren jeglicher Art des Kunden und/oder des Bieters und/oder mit dem Kunden und/oder dem Bieter verbundenen Unternehmen halten.



Auf Basis der vorangestellten Ausführungen ist die Deutsche Bank als Investmentbank der Auffassung, dass die Gegenleistung aus finanzieller Sicht angemessen („fair“) ist.

Mit freundlichen Grüßen

Deutsche Bank Aktiengesellschaft

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Wolfgang Hammes'.

Dr. Wolfgang Hammes
Managing Director

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Berthold Fürst'.

Dr. Berthold Fürst
Managing Director