

Pflichtveröffentlichung

gemäß §§ 27 Abs. 3 Satz 1, 14 Abs. 3 Satz 1 Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz  
(WpÜG)

Gemeinsame Stellungnahme des Vorstands und des Aufsichtsrates

der

**Deutsche Hypothekbank (Actien-Gesellschaft)**

Georgsplatz 8  
30159 Hannover

gemäß § 27 Abs. 1 Satz 1 Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz  
zu dem

freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot (Barangebot)

der

**Norddeutsche Landesbank – Girozentrale**

Friedrichswall 10  
30159 Hannover

an die Aktionäre der

**Deutsche Hypothekbank (Actien-Gesellschaft)**

Georgsplatz 8  
30159 Hannover

Aktien der Deutsche Hypothekbank (Actien-Gesellschaft):  
ISIN DE0008042003/WKN 804200

Zum Verkauf eingereichte Aktien der Deutsche Hypothekbank (Actien-Gesellschaft):  
ISIN DE000A0PNMS6/WKN AOPNMS

Nachträglich zum Verkauf eingereichte Aktien der Deutsche Hypothekbank (Actien-  
Gesellschaft):  
ISIN DE000A0PNMT4/WKN A0PNMT

## Inhaltsverzeichnis

1.	Allgemeine Informationen zu dieser Stellungnahme .....	3
2.	Das Übernahmeangebot.....	3
2.1	Hintergrund des Angebots .....	3
2.2	Künftige Geschäftstätigkeit, Vermögen und Verpflichtungen der Deutsche Hypo .....	4
2.3	Auswirkungen auf Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder der Deutsche Hypo .....	4
2.4	Arbeitnehmer, Beschäftigungsbedingungen und Arbeitnehmervertretungen.....	4
2.5	Sitz und Standort wesentlicher Unternehmensteile .....	4
2.6	Angebotspreis .....	5
2.7	Annahmefristen.....	5
2.8	Aufschiebende Bedingungen.....	5
	(A) Mindestannahmeschwelle.....	5
	(B) Keine Veröffentlichungen nach § 15 WpÜG .....	5
	(C) Kein Bankenmoratorium .....	6
2.9	Allgemeine Hinweise zur Darstellung des Übernahmeangebotes .....	6
2.10	Veröffentlichungen .....	6
	(A) Angebotsunterlage .....	6
	(B) Stellungnahme sowie mögliche weitere Stellungnahmen.....	7
3.	Grundlagen dieser Stellungnahme .....	7
3.1	Rechtliche und tatsächliche Grundlagen .....	7
3.2	Eigenverantwortlichkeit jedes Aktionärs bei der Entscheidung über die Annahme des Angebots .....	8
3.3	Art und Höhe der Gegenleistung .....	8
3.4	Gesetzliche Mindestgegenleistung .....	8
	(A) Vorerwerbe.....	8
	(B) Gewichteter durchschnittlicher inländischer Börsenkurs .....	8
3.5	Höhe der Gegenleistung im Vergleich zu historischen Kursen .....	9
3.6	Interesse an dem Angebot bei Großaktionären.....	10
3.7	Bei der Bewertung des Angebotspreises sonstige zu berücksichtigende Aspekte .....	10
3.8	Aktionäre der Zielgesellschaft, deren Identität bekannt ist.....	10
3.9	Keine Unternehmensbewertung .....	11
4.	Auswirkungen einer erfolgreichen Übernahme .....	12
4.1	Voraussichtliche Folgen für die Arbeitnehmer der Deutsche-Hypo und ihre Vertretungen .....	12
4.2	Auswirkungen auf Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats der Deutsche Hypo .....	12
4.3	Sitz und Standort wesentlicher Unternehmensteile .....	13
4.4	Auswirkungen für die Aktionäre der Deutsche Hypo .....	13
	(A) Konsequenzen bei Nichtannahme des Angebots.....	13
	(B) Konsequenzen bei Annahme des Angebots.....	16
	(C) Vorteile für Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder .....	17
5.	Aktienbesitz von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern der Deutsche Hypo.....	17
6.	Stellungnahme des Betriebsrates.....	17
7.	Handlungsempfehlung.....	17

## 1. Allgemeine Informationen zu dieser Stellungnahme

Die vorliegende Stellungnahme ist die gemeinsame Stellungnahme des Vorstands und des Aufsichtsrats der Deutsche Hypothekbank (Actien-Gesellschaft) mit Sitz in Berlin und Hannover zum freiwilligen Übernahmeangebot der Norddeutsche Landesbank - Girozentrale mit Sitz in Hannover, Braunschweig und Magdeburg an die Aktionäre der Deutsche Hypothekbank (Actien-Gesellschaft) gemäß § 27 Abs. 1 Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG).

Die Norddeutsche Landesbank - Girozentrale mit Sitz in Hannover, Braunschweig und Magdeburg („**Bieterin**“ und zusammen mit ihren Tochtergesellschaften „**NORD/LB**“), hat am 5. Dezember 2007 die Angebotsunterlage („**Angebotsunterlage**“) für ihr freiwilliges Übernahmeangebot („**Übernahmeangebot**“ oder „**Angebot**“) an die Aktionäre der Deutsche Hypothekbank (Actien-Gesellschaft) mit Sitz in Berlin und Hannover („**Deutsche Hypo**“ oder „**Zielgesellschaft**“ und zusammen mit ihren Tochtergesellschaften „**Deutsche-Hypo-Gruppe**“, sowie ihre Aktionäre „**Aktionäre**“), zum Erwerb von deren auf den Inhaber lautenden Stückaktien an der Deutsche Hypo (ISIN DE0008042003; WKN 804200) (einzeln jeweils die „**Aktie**“ und zusammen „**Aktien**“ oder auch einzeln die „**Deutsche-Hypo-Aktie**“ oder zusammen die „**Deutsche-Hypo-Aktien**“) zu einem Preis von EUR 36,09 je Aktie veröffentlicht. Die Angebotsunterlage wurde dem Vorstand der Deutsche Hypo von der Bieterin am 5. Dezember 2007 übermittelt. Der Vorstand hat sie am selben Tag an den Aufsichtsrat weitergeleitet.

Vorstand und Aufsichtsrat der Deutsche Hypo haben das Angebot in getrennten Sitzungen sorgfältig erörtert und geben dazu folgende gemeinsame Stellungnahme ab.

## 2. Das Übernahmeangebot

### 2.1 **Hintergrund des Angebots**

Nach Angaben der Bieterin wird das Angebot vor folgendem Hintergrund abgegeben:

Das Geschäftsfeld „Immobilien Banking“ stellt eines der Kerngeschäftsfelder der Bieterin dar. Der nachhaltige Ausbau der Geschäftsaktivitäten in diesem Bereich ist daher ein wichtiges strategisches Element in der Wachstumsstrategie der Bieterin. Vor diesem Hintergrund ist der Erwerb der Zielgesellschaft, die nach Auffassung der Bieterin eine hohe Homogenität zum eigenen Geschäftsmodell der Bieterin aufweist, von erheblicher Bedeutung:

- Das Portfolio von EUR 8,5 Mrd. per 31.12.2006 im Immobiliengeschäft im In- und Ausland würde das Volumen im Immobilien-Banking des künftigen NORD/LB-Konzerns verdoppeln und einen erheblichen Wachstumssprung in diesem Bereich bewirken.
- Die Gewinnung hochqualifizierten Personals am Standort Hannover bedeutet eine signifikante Verstärkung der Ressourcen der Bieterin und damit die Basis weiteren Wachstums.
- Beide Häuser könnten nach Ansicht der Bieterin gemeinsam ein größeres Neugeschäftsvolumen generieren, ein besseres Portfolio-Management betreiben und durch

die deutlich erhöhte Marktpräsenz mehr und größere Transaktionen von potenten Kunden akquirieren und darstellen.

Um die sich aus dem Erwerb der Zielgesellschaft bietenden Vorteile effizient nutzen zu können, prüft die Bieterin derzeit verschiedene Möglichkeiten der Zusammenführung der Zielgesellschaft mit eigenen Aktivitäten. In diesem Zusammenhang wird unter anderem auch die Einbringung des Bereichs Immobilien-Banking der Bieterin in die Zielgesellschaft erwogen.

Strategie der künftig gemeinsamen Gruppe soll die Expansion im strategischen Geschäftsfeld Immobilien-Banking durch organisches Wachstum unter Beibehaltung der konsequenten Fokussierung auf ausgewählte Kunden, Objekte und Märkte sein. Es ist vorgesehen, die gute Wettbewerbsposition der künftigen Gruppe durch weitere Vertriebsverstärkung im In- und Ausland auszubauen, um das nachhaltige Neugeschäftsvolumen konsequent zu erhöhen. Das Immobilien-Investment-Banking der gemeinsamen Gruppe soll ausgebaut werden, um Kredite zu strukturieren, innovative Produkte weiterzuentwickeln und damit die Provisionsinnahmen zu steigern. Gleichzeitig sollen die Exit-Wege (Möglichkeiten, Kredite an Bank- und/oder Kapitalmarktpartner auszuplatzen) der gemeinsamen Gruppe weiterentwickelt werden, um das Portfolio zu steuern und den Ertrag optimieren zu können.

## **2.2 Künftige Geschäftstätigkeit, Vermögen und Verpflichtungen der Deutsche Hypo**

Für die Zeit nach erfolgreicher Durchführung dieses Übernahmeangebotes plant die Bieterin angabegemäß keine Änderung der Geschäftstätigkeit der Deutsche Hypo. Es sollen auch keine Pläne bestehen, die zur Eingehung künftiger Verpflichtungen der Zielgesellschaft außerhalb ihrer gewöhnlichen Geschäftstätigkeit führen würden oder Einfluss auf das Vermögen der Zielgesellschaft außerhalb ihrer gewöhnlichen Geschäftstätigkeit hätten.

## **2.3 Auswirkungen auf Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder der Deutsche Hypo**

Die Bieterin will angabegemäß die Deutsche Hypo über eine angemessene, ihrem künftigen Aktienanteil entsprechende Beteiligung im Aufsichtsrat führen und strebt nach ihren Angaben an, ggf. den Vorstand der Deutsche Hypo um ein im Geschäftsfeld Immobilien-Banking der Bieterin erfahrenes Mitglied zu ergänzen. Darüber hinaus sei nicht beabsichtigt, auf eine Änderung der Zusammensetzung des Vorstands hinzuwirken.

## **2.4 Arbeitnehmer, Beschäftigungsbedingungen und Arbeitnehmervertretungen**

Die Bieterin beabsichtigt angabegemäß nicht, hinsichtlich der Arbeitsverträge und Beschäftigungsbedingungen der Mitarbeiter der Deutsche Hypo nach dem Vollzug des Übernahmeangebots Veränderungen vorzunehmen. Die bestehenden Arbeitnehmervertretungen, die Geltung von Betriebsvereinbarungen und die Beschäftigungsbedingungen sollen vom Vollzug des Übernahmeangebots unberührt bleiben. Die Bieterin ist angabegemäß auf Grund der Tatsache, dass der unternehmerische Erfolg wesentlich von der Qualität und Kreativität der Mitarbeiter abhängt, an einer langfristigen Bindung einer Mitarbeiterbasis hoher Qualität interessiert. Ein Abbau von Arbeitsplätzen sei nicht beabsichtigt.

## **2.5 Sitz und Standort wesentlicher Unternehmensteile**

Im Anschluss an die erfolgreiche Durchführung dieses Übernahmeangebots plant die Bieterin angabegemäß keine Verlegung des Sitzes oder des Standorts oder wesentlicher Unternehmensteile und auch keine Verlegung der operativen Einheiten der Deutsche Hypo.

## 2.6 Angebotspreis

Der Angebotspreis beträgt EUR 36,09 je Deutsche-Hypo-Aktie.

## 2.7 Annahmefristen

Die Annahmefrist für das Angebot beginnt gemäß der Angebotsunterlage (dort Ziffer 7.3) am 5. Dezember 2007 und endet am 2. Januar 2008, 24 Uhr MEZ. Aktionäre, die das Übernahmeangebot während der Annahmefrist nicht angenommen haben, können es noch innerhalb von zwei Wochen nach Veröffentlichung des Ergebnisses des Übernahmeangebots durch die Bieterin annehmen. Diese weitere Annahmefrist beginnt voraussichtlich am 8. Januar 2008 und endet voraussichtlich am 21. Januar 2008, 24 Uhr MEZ. Nach Ablauf der Annahmefrist und der weiteren Annahmefrist kann das Angebot nicht mehr angenommen werden.

Zu einer Verlängerung der Annahmefristen kann es zudem kommen, sofern die Bieterin ihr Übernahmeangebot ändert oder Dritte ein konkurrierendes öffentliches Übernahmeangebot abgeben oder im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot der Bieterin eine Hauptversammlung der Deutsche Hypo einberufen wird. Die Details zu einer weiteren Angebotsfrist sowie zu sonstigen möglichen Verlängerungen der Angebotsfrist hat die Bieterin in Ziffer 7.4 ihrer Angebotsunterlage detailliert beschrieben.

Zudem hat die Bieterin in Ziffer 13 der Angebotsunterlage das gesetzlich vorgeschriebene Rücktrittsrecht der Aktionäre, die das Übernahmeangebot angenommen haben, im Falle einer Änderung des Übernahmeangebotes gemäß § 21 Abs. 4 WpÜG und im Falle eines konkurrierenden Angebots gemäß § 22 Abs. 3 WpÜG beschrieben. Darüber hinaus gewährt die Bieterin den Aktionären kein vertragliches Rücktrittsrecht.

## 2.8 Aufschiebende Bedingungen

Das Angebot steht unter folgenden aufschiebenden Bedingungen:

### (A) Mindestannahmeschwelle

Die Anzahl sämtlicher Deutsche-Hypo-Aktien, für die das Angebot wirksam angenommen worden ist und für die der Rücktritt nicht wirksam erklärt wurde, einschließlich von der Bieterin oder gemeinsam mit ihr handelnder Personen außerhalb dieses Angebots erworbener oder bereits gehaltener Deutsche-Hypo-Aktien, entspricht zum Zeitpunkt des Ablaufs der Annahmefrist mindestens 75 % + 1 Aktie der 13.440.000 ausgegebenen Deutsche-Hypo-Aktien, d. h. mindestens 10.080.001 Deutsche-Hypo-Aktien (**„Mindestannahmeschwelle“**).

### (B) Keine Veröffentlichungen nach § 15 WpÜG

Bis zum Ablauf der Annahmefrist dürfen keine Veröffentlichungen der Zielgesellschaft gemäß § 15 WpÜG vorgenommen worden sein, wonach über das Vermögen der Zielgesellschaft oder eines der Tochterunternehmen der Zielgesellschaft das Insolvenzverfahren oder ein vergleichbares Verfahren eingeleitet, eröffnet oder beantragt wurde oder eine solche Maßnahme bevorsteht.

(C) Kein Bankenmoratorium

Bis zum Ablauf des letzten Tages der Annahmefrist ist weder ein Bankenmoratorium noch eine Einstellung des Bank- und Börsenverkehrs gemäß § 47 KWG betreffend die Zielgesellschaft gewährt und/oder angeordnet worden.

Nach der Angebotsunterlage steht das Angebot zudem unter der aufschiebenden Bedingung, dass bis zum 30. März 2008 das Bundeskartellamt den Erwerb der Deutsche-Hypo-Aktien durch die Bieterin ausdrücklich freigibt oder die Freigabe sich aus dem Ablauf der in der Angebotsunterlage ausführlich beschriebenen gesetzlichen Fristen ergibt. Die Bieterin hat am 13. Dezember 2007 im elektronischen Bundesanzeiger ([www.ebundesanzeiger.de](http://www.ebundesanzeiger.de)) gemäß Ziffer 9.4 der Angebotsunterlage bekannt gemacht, dass das Bundeskartellamt am 11. Dezember 2007 erklärt habe, dass das angemeldete Zusammenschlussvorhaben nicht die Untersagungsvoraussetzungen des § 36 Abs. 1 GWB erfüllt und daher vollzogen werden kann. Auf Basis dieser Informationen ist der Erwerb der Deutsche-Hypo-Aktien durch das Bundeskartellamt freigegeben, so dass die zuvor beschriebene aufschiebende Bedingung (Ziffer 9.1 b) der Angebotsunterlage) eingetreten ist. Das fortbestehende Angebot der Bieterin ist somit nur noch durch die oben beschriebenen aufschiebenden Bedingungen (2.8 (A) bis 2.8 (C) dieser Stellungnahme) aufschiebend bedingt.

## 2.9 Allgemeine Hinweise zur Darstellung des Übernahmeangebotes

Die Einzelheiten des Angebots, u. a. der Annahmefristen und der Voraussetzungen für deren Verlängerung, der aufschiebenden Bedingungen, der Modalitäten der Annahme und weitere Informationen, sind in der Angebotsunterlage detailliert dargestellt. Die vorstehenden Ausführungen zum Angebot sind nur eine teilweise Wiedergabe des Inhalts der Angebotsunterlage und erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

Laut der Angebotsunterlage wird das Übernahmeangebot von der Bieterin ausschließlich nach deutschem Recht, insbesondere gemäß dem WpÜG sowie der Verordnung über den Inhalt der Angebotsunterlage, die Gegenleistung bei Übernahmeangeboten und Pflichtangeboten und die Befreiung von der Verpflichtung zur Veröffentlichung und zur Abgabe eines Angebots („**WpÜG-AV**“) durchgeführt. Die Durchführung als öffentliches Angebot nach den Bestimmungen anderer Rechtsordnungen erfolgt nicht. Folglich sind keine sonstigen Bekanntmachungen, Registrierungen, Zulassungen oder Genehmigungen dieser Angebotsunterlage und/oder des Übernahmeangebots außerhalb der Bundesrepublik Deutschland beantragt, gewährt oder veranlasst worden. Aktionäre sollten also nicht darauf vertrauen, sich auf Bestimmungen zum Schutz der Anleger nach einer anderen Rechtsordnung als der deutschen Rechtsordnung berufen zu können. Jeder Vertrag, der infolge der Annahme dieses Übernahmeangebots zustande kommt, unterliegt ausschließlich dem Recht der Bundesrepublik Deutschland und ist ausschließlich in Übereinstimmung mit diesem auszulegen.

## 2.10 Veröffentlichungen

### (A) Angebotsunterlage

Die Angebotsunterlage ist im Internet unter der Adresse [www.deutsche-hypo-angebot.de](http://www.deutsche-hypo-angebot.de) sowie durch Hinweisbekanntmachung im elektronischen Bundesanzeiger ([www.ebundesanzeiger.de](http://www.ebundesanzeiger.de)) veröffentlicht. Zudem ist die Angebotsunterlage durch Bereithaltung kostenlos auszugebender Exemplare bei der Norddeutsche Landesbank - Girozentrale, Friedrichswall 10, 30159 Hannover, frei erhältlich. Darüber hinaus kann sie über die folgen-

de Faxnummer: +49 (0)511 / 361-4986 zur kostenfreien Versendung abgerufen werden. Die Veröffentlichung der Angebotsunterlage erfolgt ausschließlich in deutscher Sprache.

## **(B) Stellungnahme sowie mögliche weitere Stellungnahmen**

Diese Stellungnahme sowie mögliche weitere Stellungnahmen, die auf Grund von Änderungen des Angebots oder aus sonstigen Gründen erforderlich werden, werden gem. §§ 27 Abs. 3, 14 Abs. 3 S. 1 WpÜG durch Bekanntgabe im Internet unter den Adressen [www.deutsche-hypo-angebot.de](http://www.deutsche-hypo-angebot.de) und [www.deutsche-hypo.de](http://www.deutsche-hypo.de) sowie durch Hinweisbekanntmachung im elektronischen Bundesanzeiger ([www.ebundesanzeiger.de](http://www.ebundesanzeiger.de)) veröffentlicht. Zudem ist diese Stellungnahme (genau wie mögliche weitere Stellungnahmen) durch Bereithaltung kostenlos auszugebender Exemplare bei der Deutsche Hypothekbank (Actien-Gesellschaft), Georgsplatz 8, 30159 Hannover, frei erhältlich. Darüber hinaus kann sie über die folgende Faxnummer: +49 (0)511 / 3045319 zur kostenfreien Versendung abgerufen werden. Die Veröffentlichung der Stellungnahme von Vorstand und Aufsichtsrat erfolgt ausschließlich in deutscher Sprache.

## **3. Grundlagen dieser Stellungnahme**

### **3.1 Rechtliche und tatsächliche Grundlagen**

Vorstand und Aufsichtsrat der Deutsche Hypo sind nach § 27 Abs. 1 S. 1 WpÜG verpflichtet, zu dem Übernahmeangebot der Bieterin begründet Stellung zu nehmen.

Sämtliche Angaben, Ansichten, Prognosen und Informationen in dieser Stellungnahme beruhen auf den Informationen, über die Vorstand und Aufsichtsrat der Deutsche Hypo zum Zeitpunkt der Beschlussfassung über diese Stellungnahme verfügen. Die Angaben und Informationen über die Bieterin und ihre Absichten beruhen, soweit nicht ausdrücklich anders angegeben, ausschließlich auf den in der Angebotsunterlage enthaltenen Angaben und anderen öffentlich zugänglichen Informationsquellen. Vorstand und Aufsichtsrat der Deutsche Hypo weisen darauf hin, dass sie weder in der Lage sind, diese Angaben der Bieterin zu überprüfen noch die Umsetzung der in der Angebotsunterlage geäußerten Absichten zu beeinflussen. Es sollte berücksichtigt werden, dass spätere tatsächliche Ereignisse oder neue Informationen dazu führen können, dass zu einem späteren Zeitpunkt als dem der Beschlussfassung Vorstand und Aufsichtsrat zu einer anderen Beurteilung kommen. Insofern dem Vorstand und dem Aufsichtsrat spätere tatsächliche Ereignisse oder neue Informationen nach Veröffentlichung dieser Stellungnahme bekannt werden, die wesentliche Bedeutung für die in dieser Stellungnahme gemachten Pflichtangaben haben (vgl. § 27 Abs. 1 WpÜG), so werden Vorstand und Aufsichtsrat diese Stellungnahme entsprechend ergänzen. Im Übrigen behalten sich Vorstand und Aufsichtsrat vor, die vorliegende Stellungnahme nicht zu aktualisieren, soweit sie hierzu nicht im Rahmen gesetzlicher Vorschriften der Bundesrepublik Deutschland verpflichtet sind.

Die in die Zukunft gerichteten Aussagen in dieser Stellungnahme geben die Einschätzungen des Vorstands und des Aufsichtsrats der Deutsche Hypo über mögliche zukünftige Ereignisse wieder und beruhen ausschließlich auf der Einschätzung des Vorstands und des Aufsichtsrats im Zeitpunkt der Beschlussfassung über diese Stellungnahme. Sie beruhen auf Annahmen, die sich in Zukunft als falsch erweisen können und sind mit Risiken und Unsicherheiten behaftet.

### 3.2 **Eigenverantwortlichkeit jedes Aktionärs bei der Entscheidung über die Annahme des Angebots**

Jeder Aktionär muss selbst darüber entscheiden, ob und für wie viele Aktien er das Angebot annimmt oder nicht. Dabei sollte er die Gesamtumstände, seine individuellen Verhältnisse und seine persönliche Einschätzung über die zukünftige Entwicklung des Wertes und des Börsenkurses der Aktien und seine mit dem Aktienbesitz verbundenen Absichten und Erwartungen würdigen.

Die Aktionäre sollten alle ihnen zur Verfügung stehenden Erkenntnismöglichkeiten nutzen und ihre eigenen, auch steuerlichen Belange ausreichend berücksichtigen. Vorstand und Aufsichtsrat können die Gesamtheit der Konsequenzen einer Annahme bzw. Nichtannahme für den einzelnen Aktionär nicht beurteilen. Aktionäre, die die Konsequenzen einer Annahme bzw. Nichtannahme nicht zuverlässig selbst einschätzen können, sollten vor einer Entscheidung über die Annahme bzw. Nichtannahme des Angebots Beratung, auch steuerliche, einholen, die ihre persönliche Situation berücksichtigt.

### 3.3 **Art und Höhe der Gegenleistung**

Die Bieterin bietet allen Aktionären der Zielgesellschaft an, die von ihnen gehaltenen auf den Inhaber lautenden und unter der International Securities Identification No. (ISIN) DE0008042003 sowie der Wertpapierkennnummer (WKN) 804200 gehandelten nennwertlosen Stückaktien der Deutsche Hypo jeweils mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals in Höhe von EUR 6,00 und Gewinnanteilsberechtigung ab dem 1. Januar 2007 zu einem Kaufpreis von

**EUR 36,09 je Deutsche-Hypo-Aktie**

nach Maßgabe der Angebotsunterlage zu kaufen und zu erwerben. Das Angebot ist somit ein ausschließliches Barangebot. Eine Gegenleistung in Wertpapieren bietet die Bieterin nicht an.

### 3.4 **Gesetzliche Mindestgegenleistung**

Gemäß § 31 Abs. 1 WpÜG i. V. m. §§ 3 bis 5 WpÜG-AV hat die Bieterin den Aktionären der Zielgesellschaft eine angemessene Gegenleistung anzubieten, welche den nach §§ 4 bis 6 WpÜG-AV festgelegten Mindestwert nicht unterschreiten darf.

#### **(A) Vorerwerbe**

Nach § 4 WpÜG-AV muss die Gegenleistung für die Aktien der Zielgesellschaft mindestens dem Wert der höchsten von der Bieterin, einer mit ihr gemeinsam handelnden Person oder einer deren Tochterunternehmen gewährten oder vereinbarten Gegenleistung für den Erwerb von Aktien der Zielgesellschaft innerhalb der letzten sechs Monate vor der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage, d. h. vom 4. Juni 2007 bis zum 4. Dezember 2007 entsprechen. § 31 Abs. 6 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes gilt entsprechend.

#### **(B) Gewichteter durchschnittlicher inländischer Börsenkurs**

Nach § 5 WpÜG-AV muss die Gegenleistung mindestens dem gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurs der Aktien während der letzten drei Monate vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe dieses Übernahmeangebots am 11. November 2007,

also vom 11. August 2007 bis 10. November 2007 entsprechen. Der hiernach ermittelte Mindestpreis beträgt EUR 30,26.

Der Angebotspreis von EUR 36,09 übersteigt den gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurs der Deutsche-Hypo-Aktie von EUR 30,26 während der drei Monate unmittelbar vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines Übernahmeangebotes gemäß § 10 Abs. 1 Satz 1 WpÜG. Zudem haben – wie die Bieterin in Ziffer 7.2 der Angebotsunterlage angibt - weder die Bieterin, noch mit ihr gemeinsam handelnde Personen, noch deren Tochterunternehmen innerhalb der sechs Monate vor der Veröffentlichung des Übernahmeangebotes am 5. Dezember 2007 über die Börse Käufe von Deutsche-Hypo-Aktien getätigt. Daher sind nach den Angaben der Bieterin die Anforderungen des § 31 Abs. 1 WpÜG i. V. m. § 4 bis 6 WpÜG-AV erfüllt.

### 3.5 Höhe der Gegenleistung im Vergleich zu historischen Kursen

Der Kurs der Aktie (Quelle jeweils Reuters, Schlusskurse Börse Hannover) hat sich in der jüngeren Vergangenheit wie folgt entwickelt:

- Im Jahr 2004 lag der durchschnittliche Schlusskurs der Aktie bei EUR 31,70. Die Gegenleistung übersteigt diesen Durchschnittskurs um EUR 4,39 bzw. 13,8 Prozent.
- Im Jahr 2005 lag der durchschnittliche Schlusskurs der Aktie bei EUR 31,54. Die Gegenleistung übersteigt diesen Durchschnittskurs um EUR 4,55 bzw. 14,4 Prozent.
- Im Jahr 2006 lag der durchschnittliche Schlusskurs der Aktie bei EUR 31,01. Die Gegenleistung übersteigt diesen Durchschnittskurs um EUR 5,08 bzw. 16,4 Prozent.
- Im Jahr 2007 lag der durchschnittliche Schlusskurs der Aktie bis zum 10. November 2007 bei EUR 31,99. Die Gegenleistung übersteigt diesen Durchschnittskurs um EUR 4,10 bzw. 12,8 Prozent.
- Am 10. November 2006, ein Jahr vor Erklärung der Übernahmeabsicht durch die NORD/LB war der Schlusskurs der Aktie bei EUR 31,00. Die Gegenleistung übersteigt diesen Schlusskurs um EUR 5,09 bzw. 16,4 Prozent.

In den Monaten Oktober und November 2007, bis zur Erklärung der Übernahmeabsicht der NORD/LB am 11. November 2007 lag der durchschnittliche Schlusskurs der Aktie bei EUR 30,35. Die Gegenleistung übersteigt diesen Schlusskurs um EUR 5,74 bzw. 18,9 Prozent.

Historische Kurse sind für eine Zukunftsprognose jedoch nur bedingt geeignet. Ein Schluss aus der Vergangenheit auf die Zukunft ist letztlich nicht möglich. Gegenüber historischen Kursen liegt der Angebotspreis von EUR 36,09 deutlich über diesen. Lediglich im August 2006 stieg der Kurs kurzfristig auf EUR 36,50 (Quelle: Reuters, Schlusskurse Börse Hannover). Dieser Kursanstieg war allerdings mit großer Wahrscheinlichkeit durch eine unzutreffende Zeitungsmeldung ausgelöst. Die Vermutung liegt nahe, dass er rein spekulativ getrieben war und über den substantiellen Wert der Aktie nichts aussagt.

Der Kurs der Deutsche-Hypo-Aktie ist nach Bekanntgabe zur Abgabe des Angebots durch die Bieterin zwischenzeitlich bis auf EUR 36,75 gestiegen (so am 15. und 16. November 2007; Quelle: Reuters, Schlusskurse Börse Hannover). Der Kursanstieg der Aktie nach Bekanntgabe der Absicht der Bieterin, ein Übernahmeangebot abzugeben, beruht mit gewisser Wahrscheinlichkeit nicht auf Erkenntnissen über den substantiellen Wert der Aktie, sondern ist Folge des Übernahmeangebots.

### 3.6 Interesse an dem Angebot bei Großaktionären

Die Bieterin teilt in Ziffer 5 der Angebotsunterlage mit, dass sich Aktionäre, die insgesamt 44,34 % der Aktien und der Stimmrechte an der Deutschen Hypo halten, zur Annahme des Übernahmeangebots verpflichtet hätten. Basierend auf dieser Aussage lässt sich schließen, dass Aktionäre mit erheblichen Aktienanteilen an der Zielgesellschaft den Angebotspreis für angemessen halten.

Darüber hinaus haben weitere Aktionäre kurz nach Bekanntgabe des freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebotes ihre Unterstützung der Transaktion in der Presse verlauten lassen.

### 3.7 Sonstige bei der Bewertung des Angebotspreises zu berücksichtigende Aspekte

Die Krise auf dem Markt für Wohnungsbaufinanzierungen in den USA hat insgesamt zu einer pessimistischeren Einschätzung der künftigen Konjunktorentwicklung im Allgemeinen und der Ertragslage internationaler und deutscher Kreditinstitute geführt. Infolgedessen kam es merklich zu Kursabfällen und Schwankungen. Die Aktienkurse auch deutscher Kreditinstitute mit guten Ertragszahlen zum 30. September 2007 erweisen sich als volatil und stehen unter Druck. Durch das Übernahmeangebot bedingt ist der Kurs der Deutsche-Hypo-Aktie gestiegen. Ohne dieses Angebot könnte der Kurs gegenüber seinem Stand am 9. November 2007 gefallen sein.

Die Annahme des Angebots durch die Aktionäre wäre nicht sinnvoll, wenn durch Maßnahmen der NORD/LB nach Ablauf der Annahmefristen ein Kursanstieg erwartet werden könnte, der nicht aus der Ertragskraft der Deutsche Hypo resultiert, sondern Ausfluss solcher Maßnahmen ist. In Ziffer 6.5 der Angebotsunterlage hat die Bieterin denkbare Maßnahmen zur Integration der Deutsche Hypo in die NORD/LB-Gruppe und mögliche Strukturmaßnahmen bei der Deutsche Hypo aufgeführt.

Dies sind namentlich:

- Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag der Zielgesellschaft mit der Bieterin
- Ausschluss von Minderheitsaktionären gemäß § 39a WpÜG
- Ausschluss von Minderheitsaktionären gemäß §§ 327a ff. AktG
- Formwechsel
- Vollständiges Delisting und eine
- Verschmelzung auf eine andere Gesellschaft.

Zu den sonstigen Vor- und Nachteilen der oben aufgeführten Maßnahmen für die Aktionäre verweisen wir auf Ziffer 6.5 der Angebotsunterlage sowie auf unsere Ausführungen unten in Ziffer 4.4.

### 3.8 Aktionäre der Zielgesellschaft, deren Identität bekannt ist

Vorstand und Aufsichtsrat ist bekannt, dass folgende Aktionäre mit mindestens 5 % des Aktienkapitals an der Deutsche Hypo beteiligt sind. Die Beteiligungen sind gemäß der gesetzlichen Bestimmungen veröffentlicht worden und somit öffentlich zugänglich.

1. BHF-BANK AG (25,001 %),
2. M. M. Warburg & CO. KGaA (25,001 %),
3. Döhle ICL Beteiligungsgesellschaft GmbH (25,001 %),

4. Josef H. Boquoi-Stiftung (8,750 %),
5. UNION Investment Institutional GmbH (5,58 %) und
6. COREALCREDIT BANK AG (5,006 %).

Diese halten insgesamt 94,339 % der Aktien. 5,661 % der Aktien werden von sonstigen, freien Aktionären gehalten.

Bereits jetzt haben sich die folgenden Aktionäre

1. Döhle ICL Beteiligungsgesellschaft GmbH (25,001 %),
2. Josef H. Boquoi-Stiftung (8,750 %),
3. UNION Investment Institutional GmbH (5,58 %) und
4. COREALCREDIT BANK AG (5,006 %),

die insgesamt über 44,34 % der Aktien und Stimmrechte an der Zielgesellschaft verfügen, wie oben ausgeführt nach Angaben der Bieterin in Ziffer 5 der Angebotsunterlage zur Annahme des Angebots zum Angebotspreis verpflichtet.

Die bekannte Aktionärsstruktur der Zielgesellschaft lässt daher den folgenden Rückschluss bezüglich der Erreichung der in Ziffer 9.1 a) der Angebotsunterlage enthaltenen aufschiebenden Bedingung zu, nach der die Bieterin zumindest 75 % der Aktien plus einer weiteren Aktie erhalten muss, um an das Angebot gebunden zu sein. Die Bedingung wäre erfüllt, wenn zumindest zwei Großaktionäre mit einem Aktienanteil von jeweils 25,001 % das Angebot annehmen (und somit demonstrieren, dass sie das Angebot für angemessen halten). Eine Annahme des Angebots durch diese Großaktionäre wäre für die Entscheidungsfindung der freien Aktionäre ein starker Hinweis auf eine marktgerechte Höhe des Angebotspreises. Den Aktionären ist es möglich zu erkennen, inwieweit das Angebot von anderen Aktionären angenommen wurde. Die Bieterin ist gemäß § 23 WpÜG verpflichtet, zunächst wöchentlich und später täglich, jedenfalls aber nach Ende der Annahmefrist und vor der weiteren Annahmefrist, zu veröffentlichen, in welcher Höhe Aktionäre das Angebot angenommen haben. Wir verweisen auf die Ausführungen der Bieterin zu diesen Veröffentlichungen in Ziffer 15 ihrer Angebotsunterlage.

Weiterhin lässt die bekannte Aktionärsstruktur den Schluss zu, dass für den Fall, dass alle zuvor genannten Großaktionäre das Angebot annehmen, die NORD/LB 94,339 % der Aktien erwirbt. Der übernahmerechtliche Ausschluss von Aktionären (§ 39a WpÜG) wäre mit großer Wahrscheinlichkeit möglich, wenn es der Bieterin gelingt, von sonstigen Aktionären weitere 0,661 % der Aktien mittels des Angebots zu erwerben.

Zu den Vor- und Nachteilen eines übernahmerechtlichen Ausschlusses von Aktionären (§ 39a WpÜG) für die Aktionäre verweisen wir auf Ziffer 6.5 der Angebotsunterlage sowie auf unsere Ausführungen unten in Ziffer 4.4.

### 3.9 Keine Unternehmensbewertung

Vorstand und Aufsichtsrat der Deutsche Hypo haben vor Abgabe dieser Stellungnahme keine weitere Bewertung der Deutsche Hypo durch externe Berater eingeholt. Sie sehen sich jedoch auf Grund ihrer eigenen Expertise und auf Grund ihrer besonderen Nähe zu der Zielgesellschaft in der Lage, ihren Pflichten nach § 27 WpÜG vollumfänglich nachzukommen, insbesondere zur Angemessenheit der angebotenen Gegenleistung Stellung zu nehmen. Es wird jedoch klargestellt, dass dem Vorstand und dem Aufsichtsrat insbesondere keine Unternehmensbewertung auf Basis der in dem Standard „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ (IDW-S1 in der Fassung vom 18. Oktober 2005) des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. niedergelegten Grundsätze und Methoden oder

ein Gutachten zur finanziellen Angemessenheit der Gegenleistung, wie etwa eine Fairness Opinion, vorliegt. Die dem Vorstand und dem Aufsichtsrat vorliegenden Informationen zur Bewertung der Angemessenheit unterscheiden sich in einer Anzahl wichtiger Gesichtspunkte von einer solchen Bewertung eines Wirtschaftsprüfers oder eines anderen Gutachters, wie etwa einer Investment-Bank. Auch führt die ordnungsgemäße Bewertung eines Unternehmens durch verschiedene Personen nicht notwendigerweise zu identischen Bewertungsergebnissen. Alle Bewertungen enthalten subjektiv geprägte Bewertungsfaktoren. Es kann daher nicht ausgeschlossen werden, dass eine zum jetzigen Zeitpunkt durchgeführte Unternehmensbewertung der Deutsche Hypo oder ein Finanzgutachten nach diesen besonderen Grundsätzen zu einem Unternehmenswert führen würde, der die Beurteilung der Angemessenheit des Angebotspreises zu einem anderen als dem dieser Stellungnahme zu Grunde liegenden Ergebnis führen würde.

## 4. Auswirkungen einer erfolgreichen Übernahme

### 4.1 **Voraussichtliche Folgen für die Arbeitnehmer der Deutsche Hypo und ihre Vertretungen**

Die Arbeitsverträge der Mitarbeiter der Deutsche Hypo sowie die bestehenden Arbeitnehmervertretungen werden von der Durchführung des Übernahmeangebots nicht berührt, und die Arbeitsverhältnisse bestehen mit demselben Arbeitgeber, der Zielgesellschaft, fort. Die Bieterin hat angabegemäß (Ziffer 6.3 der Angebotsunterlage) nicht die Absicht, hinsichtlich der Arbeitsverträge und Beschäftigungsbedingungen der Mitarbeiter der Deutsche Hypo nach dem Vollzug des Übernahmeangebots Veränderungen vorzunehmen. Die bestehenden Arbeitnehmervertretungen, die Geltung von Betriebsvereinbarungen und die Beschäftigungsbedingungen bei der Deutsche Hypo sollen demgemäß vom Vollzug des Übernahmeangebots unberührt bleiben. Der Bieterin ist angabegemäß auf Grund der Tatsache, dass der unternehmerische Erfolg wesentlich von der Qualität und Kreativität der Mitarbeiter abhängt, an einer langfristigen Bindung einer Mitarbeiterbasis hoher Qualität interessiert. Ein Abbau von Arbeitsplätzen bei der Deutsche Hypo soll nicht beabsichtigt sein. Die sonstigen Gesellschaften der Deutsche-Hypo-Gruppe haben keine Arbeitnehmer.

### 4.2 **Auswirkungen auf Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats der Deutsche Hypo**

Die Bieterin strebt angabegemäß an, ggf. den Vorstand um ein im Geschäftsfeld Immobilien-Banking der Bieterin erfahrenes Mitglied zu ergänzen (Ziffer 6.2 der Angebotsunterlage). Darüber hinaus ist angabegemäß nicht beabsichtigt, auf eine Änderung der Zusammensetzung des Vorstands hinzuwirken.

Die Bieterin will die Deutsche Hypo angabegemäß über eine angemessene, ihrem künftigen Aktienanteil entsprechende Beteiligung im Aufsichtsrat führen. Der Aufsichtsrat der Deutsche Hypo setzt sich nach den Vorschriften des Betriebsverfassungsgesetzes und den Bestimmungen der Satzung aus neun Personen zusammen, und zwar aus sechs von der Hauptversammlung zu wählenden Mitgliedern und drei durch die Arbeitnehmer zu wählenden Mitgliedern. Fünf der sechs von der Hauptversammlung gewählten Mitglieder des Aufsichtsrats sind unmittelbar folgenden Aktionären der Deutsche Hypo zuzurechnen:

- BHF-BANK AG,
- M. M. Warburg & CO. KGaA und
- Döhle ICL Beteiligungsgesellschaft GmbH.

Vorstand und Aufsichtsrat halten es nicht für unwahrscheinlich, dass diese Aktionäre das Übernahmeangebot annehmen und konsequenterweise die diesen zuzurechnenden Aufsichtsratsmitglieder ihr Mandat niederlegen. Die Bieterin hat dann die Möglichkeit, den Aufsichtsrat mit Mitgliedern ihrer Wahl besetzen zu lassen.

#### 4.3 Sitz und Standort wesentlicher Unternehmensteile

Im Anschluss an die erfolgreiche Durchführung des Übernahmeangebots plant die Bieterin laut ihren Ausführungen in Ziffer 6.4 der Angebotsunterlage weder eine Verlegung des Sitzes oder des Standorts oder wesentlicher Unternehmensteile noch eine Verlegung der operativen Einheiten der Deutsche Hypo.

#### 4.4 Auswirkungen für die Aktionäre der Deutsche Hypo

Die folgenden Informationen dienen dazu, die Aktionäre bei der Entscheidungsfindung über die Annahme oder Nichtannahme des Angebots zu unterstützen. Es handelt sich dabei um eine Auswahl von Punkten, die bei der Entscheidung typischerweise von Bedeutung sind. Die Auswahl erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Die Aktionäre müssen sich deshalb unter Berücksichtigung ihrer persönlichen Umstände ein eigenes Urteil über die Konsequenzen einer Annahme oder Nichtannahme des Übernahmeangebots der Bieterin machen. Den Deutsche-Hypo-Aktionären wird empfohlen, sich insoweit durch eigene Finanz-, Rechts- und Steuerberater individuell beraten zu lassen.

##### (A) Konsequenzen bei Nichtannahme des Angebots

Aktionäre, die das Angebot nicht annehmen, bleiben zunächst unverändert Aktionäre der Deutsche Hypo und tragen die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung der Deutsche-Hypo-Gruppe. Aktionäre, die beabsichtigen, dieses Angebot nicht anzunehmen, sollten jedoch Folgendes berücksichtigen:

Aktien, für die das Übernahmeangebot nicht angenommen wurde, werden während der gesamten Annahmefrist und nach Vollzug des Übernahmeangebots an der Börse unter ISIN DE0008042003 (WKN 804200) bis auf weiteres handelbar bleiben. Abhängig von der Annahmequote wird sich der Streubesitz (*Free Float*) der Aktien verringern. Die Verringerung der Anzahl der Aktien im Streubesitz könnte derart umfangreich sein, dass ein ordnungsgemäßer Börsenhandel in Aktien nicht mehr gewährleistet ist oder sogar überhaupt kein Börsenhandel mehr stattfindet, was dazu führen könnte, dass Verkaufsaufträge gar nicht oder nicht rechtzeitig ausgeführt werden können. Daneben könnte das verringerte Handelsvolumen der nicht zur Annahme des Übernahmeangebots eingereichten Aktien zu stärkeren Kursschwankungen als in der Vergangenheit führen und damit nachteilige Auswirkungen auf die Kursentwicklung der Aktie haben.

Der gegenwärtige Kurs der Aktie reflektiert wahrscheinlich den Umstand, dass die NORD/LB am 11. November 2007 ihre Entscheidung zur Abgabe eines Übernahmeangebots zu EUR 36,09 je Aktie öffentlich angekündigt hat. Es ist daher ungewiss, ob sich der Kurs der Aktien nach Ablauf der Annahmefrist bzw. eventuell der weiteren Annahmefrist für das Übernahmeangebot auch weiterhin auf dem derzeitigen Niveau halten oder ob er fallen oder steigen wird.

Falls die Bieterin nach Durchführung dieses Übernahmeangebots 95 % des Grundkapitals der Deutsche Hypo hält, können die Aktionäre, die das Angebot nicht angenommen haben, das Angebot auf Grund eines Andienungsrechts nach § 39c WpÜG innerhalb von

drei Monaten nach Ablauf der Annahmefrist annehmen. Wir verweisen auf die diesbezüglichen Ausführungen der Bieterin in Ziffer 12 ihrer Angebotsunterlage.

Zudem sollten die Aktionäre das Folgende berücksichtigen:

- (1) **Die geforderte Mindestquote von 75 % + 1 der Aktien wird nicht erreicht**

In diesem Fall bestehen die bisherigen Besitzverhältnisse fort. Das Angebot der Bieterin würde vollumfänglich nicht durchgeführt.

Die Deutsche Hypo sieht jedoch die Notwendigkeit einer Verstärkung ihrer Eigenkapitalbasis. Die außerordentliche Hauptversammlung vom 13. November 2006 beschloss den Abschluss eines Vertrages über eine stille Beteiligung, mit dem Kernkapital in Höhe von EUR 150 Millionen zugeführt werden soll. Dieser Beschluss konnte bisher nicht umgesetzt werden, weil Aktionäre dagegen Anfechtungsklage erhoben haben. Im Freigabeverfahren wurde der Deutsche Hypo durch den am 18. Juli 2007 zugestellten Beschluss des Oberlandesgerichts Celle vom 11. Juli 2007 (9 W 71/07) gestattet, die vorbeschriebene Transaktion durchzuführen. Ende Juli 2007 brach aber die Subprime-Krise auf dem amerikanischen Immobilienmarkt aus. Diese wirkt sich auch auf Produkte wie die im Rahmen der stillen Beteiligung vorgesehene Anleihe des Beteiligungsvehikels SB Funding One GmbH aus. Die derzeitigen geforderten Margenaufschläge für diese Anleihe sind gegenüber dem Ende des Jahres 2006 so gestiegen, dass die Einhaltung des vor der Hauptversammlung beschlossenen Zinsrahmens derzeit nicht möglich ist. Zwar gehen Vorstand und Aufsichtsrat davon aus, im ersten Vierteljahr des Jahres 2008 die Transaktion durchführen zu können, dies ist aber nicht gesichert.

Einzelne Aktionäre haben somit die beschlossene, zusätzliche Kapitalausstattung der Deutsche Hypo bis jetzt verhindert. Die betriebswirtschaftlich erforderliche, zusätzliche Kapitalausstattung beziehungsweise Erhöhung der Eigenkapitalquote ist derzeit auch über eine Ausnutzung des genehmigten Kapitals oder aber durch Dritte, die Risiken aus dem Bankportfolio übernehmen, möglich. Bei Ausnutzung des genehmigten Kapitals haben aber die Aktionäre neues Kapital aufzubringen und zuzuführen. Das genehmigte Kapital beträgt derzeit EUR 30 Millionen und würde bei einem Kurs der Aktie von EUR 30 ungefähr ausreichen, um die mit der stillen Beteiligung beabsichtigte Kapitalzuführung in Höhe von EUR 150 Millionen zu bewirken. Sollten einzelne Aktionäre nicht in der Lage oder willens sein, ihren Anteil an Bezugsrechten auszunutzen, verringert sich ihr Anteil am Gesamtkapital und es verschlechtert sich somit relativ ihre Vermögensposition. Bei der Übertragung von Risiken auf Dritte ist damit zu rechnen, dass eine Risikoprämie zu zahlen ist, die über den Kosten der eigentlich beabsichtigten stillen Beteiligung liegt.

Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass ähnliche Aktionen einzelner Aktionäre zum Nachteil der Deutsche Hypo auch in Zukunft erfolgen. Daraus können Schäden, das heißt der Verlust von Ertragsmöglichkeiten, entstehen, die den Aktienkurs negativ beeinflussen.

Da bei einigen großen Aktionären, die ihren Aktienbesitz als reine Finanzinvestition ansehen, potentiell weiterhin eine Verkaufsbereitschaft bestehen wird, ist damit zu rechnen, dass sie versuchen werden, die von ihnen gehaltenen Aktienpakete ganz oder teilweise zu veräußern. Werden solche Veräußerungsversuche in der Öffentlichkeit bekannt, könnte dies den Kurs der Aktie negativ oder auch positiv beeinflussen. Vorstand und Aufsichtsrat halten aber negative Wirkungen für wahrscheinlicher als positive, denn mit solchen Meldungen könnten auch die Refinanzierungskosten der Deutsche Hypo im Verhältnis zu ihren Wettbewerbern steigen.

## (2) Die Bieterin erwirbt einen Aktienanteil von mehr als 75 % +1 und unter 95 % an der Deutsche Hypo

Für den Fall, dass die Bieterin die in Ziffer 9.1 a) der Angebotsunterlage beschriebene Bedingung erreicht, erhält sie die absolute Mehrheit in der Hauptversammlung der Zielgesellschaft. Sie könnte die in Ziffer 3.7 dieser Stellungnahme beschriebenen gesellschaftsrechtlichen Strukturmaßnahmen mit Ausnahme eines Squeeze-Outs (vgl. § 39a WpÜG oder §§ 327 ff. AktG) durchführen. Insbesondere sind dies die operative, steuerliche und finanzielle Eingliederung der Deutsche Hypo in die Nord/LB durch den Abschluss eines Gewinnabführungs- und Beherrschungsvertrages. Möglich ist ein Formwechsel in eine andere, ggf. nicht an einer Börse notierbare Rechtsform (wie etwa eine GmbH) oder die Verschmelzung auf eine andere Gesellschaft. Letztere könnte ggf. wieder eine Rechtsform haben, die nicht an der Börse notierbar ist. In einem solchen Fall ist die Veräußerung von Anteilen an der neuen Gesellschaftsform deutlich schwieriger als an einer an einer Börse notierten Gesellschaft, ggf. in den entsprechenden Gesellschaftsverträgen/Satzungen sogar gänzlich ausschließbar.

Die Aktionäre sollten jedoch auch beachten, dass bei jeder dieser Maßnahmen den Aktionären ein angemessenes Abfindungs- und/oder Umtauschangebot unterbreitet werden muss. Die Höhe dieser Abfindung bemisst sich nach den Verhältnissen zum Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung der Deutsche Hypo über die Strukturmaßnahme. Die Höhe der dann zu zahlenden, angebotenen angemessenen Abfindung kann durch die außenstehenden Aktionäre mit dem Ziel, eine höhere Abfindung bzw. eine Zuzahlung zu erhalten, einer Überprüfung im gerichtlichen Spruchverfahren unterworfen werden. Ein Abfindungs- und/oder Umtauschangebot im Zusammenhang mit der jeweiligen Strukturmaßnahme könnte wertmäßig dem in der Angebotsunterlage von der Bieterin gebotenen Angebotspreis entsprechen, könnte aber auch darüber oder darunter liegen.

Die Bieterin könnte zudem erwägen, einen Hauptversammlungsbeschluss zu fassen, nach dem die Deutsche Hypo den Widerruf der Zulassung der Aktien zum Börsenhandel im geregelten Markt der Wertpapierbörsen nach Vorliegen der dafür erforderlichen Voraussetzungen beantragen muss. Dies ist nach den einschlägigen Bestimmungen der jeweiligen Börsenordnung unter Einhaltung bestimmter Fristen möglich. Die Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs (BGH, II. Zivilsenat, Urteil vom 25. November 2002, Aktz.: II ZR 133/01) verlangt für eine vollständige Beendigung der Börsennotierungen einen Beschluss der Hauptversammlung sowie zum Schutz der Anleger ein Abfindungsangebot in entsprechender Anwendung der im vorhergehenden Absatz dargestellten Abfindungsregelungen, dessen Höhe im Spruchverfahren gerichtlich überprüft werden kann. Tritt die aufschiebende Bedingung des Übernahmeangebots ein, verfügt die Bieterin auch über die nach der Rechtsprechung erforderliche Hauptversammlungsmehrheit für den Widerruf der Zulassung. Sollte es zu einer vollständigen Beendigung der Börsennotierung der Aktien kommen, würde dies die Veräußerbarkeit der Aktien erheblich einschränken.

Neben den zuvor beschriebenen strukturellen Maßnahmen kann die neue Mehrheitsaktionärin zur von ihr beabsichtigten Ausweitung des Geschäfts und zur Stärkung des Eigenkapitals der Deutsche Hypo mittels einer Kombination aus Verzicht auf Ausschüttungen und von der Hauptversammlung zu beschließenden Kapitalerhöhungen ihre Ziele durchsetzen. Dies birgt die Gefahr, dass die Verwirklichung anders definierte Ziele anderer Aktionäre stark gefährdet würde. Ein mehrjähriger Verzicht auf Dividendenausschüttung, verbunden mit Beschlüssen zur Kapitalerhöhung, könnte den Kurs der Aktie zudem negativ beeinflussen.

Vorstand und Aufsichtsrat haben keine Kenntnis von solchen Absichten der Bieterin. Diese hätte aber angesichts ihrer Kernkapitalquote von 7,7 % (Halbjahresfinanzbericht 2007) die für eine solche Vorgehensweise erforderliche Kapitalausstattung.

### (3) **Die Bieterin erwirbt einen Aktienanteil von zumindest 95 % an der Deutsche Hypo**

Sofern die Bieterin nach Durchführung des Übernahmeangebotes mindestens 95 % des Grundkapitals der Zielgesellschaft hält, kann die Bieterin gemäß § 39a WpÜG innerhalb von drei Monaten nach Ablauf der Annahmefrist des Übernahmeangebots beim Landgericht Frankfurt am Main beantragen, dass ihr die übrigen Aktien an der Zielgesellschaft gegen Gewährung einer angemessenen Abfindung durch Gerichtsbeschluss übertragen werden. Die im Rahmen dieses Übernahmeangebots gewährte Gegenleistung ist dabei als angemessene Abfindung anzusehen, wenn die Bieterin auf Grund des Übernahmeangebots Aktien in Höhe von mindestens 90 % des vom Angebot betroffenen Grundkapitals erworben hat. Eine Unternehmensbewertung ist dann nicht erforderlich.

Die Bieterin erklärt in der Angebotsunterlage deutlich, sie strebe den Erwerb von 100 % der Aktien an der Zielgesellschaft an. Die Abfindung entspricht mit großer Wahrscheinlichkeit dem Angebotspreis von EUR 36,09. Der Vorstand und Aufsichtsrat der Deutsche Hypo halten es für sehr wahrscheinlich, dass die Bieterin im Übernahmeverfahren die Schwelle von 95 % des Aktienkapitals erreicht und mindestens 90 % des vom Angebot betroffenen Grundkapitals der Zielgesellschaft mit dem Angebot erhält. Der Vorstand und der Aufsichtsrat geben daher zu bedenken, dass eine Spekulation auf die oben in Ziffer 3.7 beschriebenen Maßnahmen und auf eine damit verbundene höhere Abfindung mit einem hohen Risiko verbunden ist.

### (B) **Konsequenzen bei Annahme des Angebots**

Aktionäre, die das Angebot annehmen, übertragen bei Vollzug des Angebots die Aktien, für die sie das Angebot angenommen haben, gegen Zahlung der Gegenleistung. Konkret bedeutet dies vor allem das Folgende:

Bei Vollzug des Angebots verlieren die Aktionäre die Mitgliedschafts- und Vermögensrechte aus den Aktien, für die sie das Angebot angenommen haben. Mit diesen Aktien haben sie letztmalig für das am 31. Dezember 2006 abgelaufene Geschäftsjahr der Deutsche Hypo an deren Bilanzgewinn teilgenommen. Das Dividendenrecht aus diesen Aktien für das Geschäftsjahr ab dem 1. Januar 2007 und folgende Geschäftsjahre steht der Bieterin zu. Mit den im Angebot veräußerten Aktien profitieren die das Angebot annehmenden Aktionäre nicht länger von einer möglicherweise günstigen Unternehmensentwicklung der Deutsche Hypo und/oder einer günstigen Kursentwicklung der Aktien.

Erwerben die Bieterin, mit ihr gemeinsam handelnde Personen oder deren Tochterunternehmen nach Veröffentlichung der Angebotsunterlage und vor der Veröffentlichung gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG Aktien der Deutsche Hypo und wird hierfür wertmäßig eine höhere als die im Übernahmeangebot genannte Gegenleistung gewährt oder vereinbart, erhöht sich die den Angebotsempfängern der jeweiligen Aktiengattung geschuldete Gegenleistung wertmäßig um den Unterschiedsbetrag.

Erwerben die Bieterin, mit ihr gemeinsam handelnde Personen oder deren Tochterunternehmen innerhalb eines Jahres nach der Veröffentlichung gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2

WpÜG außerhalb der Börse Aktien der Deutsche Hypo und wird hierfür wertmäßig eine höhere als die im Angebot genannte Gegenleistung gewährt oder vereinbart, ist die Bieterin gegenüber den Aktionären, die das Angebot angenommen haben, zur Zahlung einer Geldleistung in EUR in Höhe des Unterschiedsbetrages verpflichtet. Satz 1 gilt nicht für den Erwerb von Aktien im Zusammenhang mit einer gesetzlichen Verpflichtung zur Gewährung einer Abfindung an Aktionäre der Deutsche Hypo und für den Erwerb deren Vermögens oder von Teilen deren Vermögens durch Verschmelzung, Spaltung oder Vermögensübertragung.

Dem Erwerb im Sinne der vorstehenden Absätze gleichgestellt sind Vereinbarungen, auf Grund derer die Übereignung von Aktien verlangt werden kann. Als Erwerb gilt nicht die Ausübung eines gesetzlichen Bezugsrechts auf Grund einer Erhöhung des Grundkapitals der Deutsche Hypo.

## (C) **Vorteile für Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder**

Den Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats der Deutsche Hypo wurden im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot weder von der Bieterin noch von einer mit der Bieterin gemeinsam handelnden Person Geldleistungen oder geldwerte Vorteile gewährt oder in Aussicht gestellt.

## 5. **Aktienbesitz von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern der Deutsche Hypo**

Die Mitglieder des Vorstands halten keine Aktien der Deutsche Hypo. Soweit Mitglieder des Aufsichtsrats Deutsche-Hypo-Aktien halten, beabsichtigen sie, ein jeder für sich, das Übernahmeangebot für sämtliche von ihnen gehaltenen Aktien anzunehmen.

## 6. **Stellungnahme des Betriebsrates**

Der Vorstand hat die Angebotsunterlage nach § 14 Abs. 4 S. 2 WpÜG unmittelbar nach Übersendung durch die Bieterin an den Betriebsrat der Zielgesellschaft weitergeleitet. Eine Stellungnahme des Betriebsrats gemäß § 27 Abs. 2 WpÜG ist dieser Stellungnahme als **Anlage 1** beigefügt.

## 7. **Handlungsempfehlung**

Der Vorstand und der Aufsichtsrat der Deutsche Hypo begrüßen jeweils einstimmig das Übernahmeangebot in Anbetracht der in dieser Stellungnahme angesprochenen Gesichtspunkte und Erwägungen. Auf Grund der Aussagen der Bieterin in der Angebotsunterlage erwarten Vorstand und Aufsichtsrat, dass auch nach Vollzug des Übernahmeangebots das Kerngeschäft der Deutsche-Hypo-Gruppe nicht wesentlich geändert wird und beurteilen die Umsetzung der in der Angebotsunterlage genannten Ziele, Strategien und Absichten der Bieterin für die Deutsche-Hypo-Gruppe insgesamt positiv.

Den von der Bieterin angebotenen Kaufpreis in Höhe von EUR 36,09 je Aktie halten Vorstand und Aufsichtsrat für angemessen. Nach ausführlicher Diskussion sowohl im Vorstand und im Aufsichtsrat und unter Abwägung sämtlicher Vor- und Nachteile für die Aktionäre, wie sie in der Angebotsunterlage und in dieser Stellungnahme beschrieben sind, empfehlen der Vorstand und der Aufsichtsrat, das Angebot anzunehmen.

Jeder Aktionär muss jedoch seine eigene Entscheidung darüber treffen, ob und für wie viele Aktien er das Übernahmeangebot annimmt oder nicht. Hierbei hat er insbesondere seine persönlichen, insbesondere steuerrechtlichen, Verhältnisse zu berücksichtigen. Vorbehaltlich der gesetzlichen Vorschriften treffen die Mitglieder von Vorstand und Aufsichtsrat keine Verantwortung für den Fall, dass die Annahme bzw. Nichtannahme des Angebots im Nachhinein zu nachteiligen wirtschaftlichen Auswirkungen für einen Aktionär führen sollte.

Berlin/Hannover, 17. Dezember 2007

Deutsche Hypothekenbank (Actien-Gesellschaft)  
Vorstand und Aufsichtsrat