

Kurzanalyse

Analysten:

Michael Vara, Tel.: 069 / 71 91 838-41, michael.vara@bankm.de
Daniel Grossjohann, Tel.: 069 / 71 91 838-42 daniel.grossjohann@bankm.de

Fair Value €22,00

Kaufen

Komplettübernahme der Thebis GmbH

SNP hat mit der vollständigen Übernahme der margenstarken Thebis GmbH die Fokussierung auf die Kernkompetenzen im Wachstumsmarkt SLO (System Landscape Optimization) weiter gestärkt. Bereits zum 1. Oktober 2006 erfolgte mit einer Übernahme eines 54,81%igen Anteils (Kaufpreis € 1,1 Mio.) der Einstieg bei Thebis. Den Kaufpreis für die restlichen Anteile (45,18%) will SNP aus den operativen Cash Flows finanzieren. Nach der starken operativen Entwicklung dürfte der Preis höher ausgefallen sein als bei der ersten Tranche, jedoch zu den gleichen attraktiven Multiples. Details zu der Komplettübernahme wird das Unternehmen mit dem Geschäftsbericht 2007 vorlegen. Durch die Transaktion erhöhen wir die EPS-Schätzungen 2008 und 2009 um 27,1% bzw. 25,8%. Das Kursziel erhöht sich entsprechend auf €22,00.

Übernahme wirkt EPS-erhöhend: Thebis wird seit dem Erwerb der Anteilsmehrheit (Oktober 2006) vollkonsolidiert und erwirtschaftet überdurchschnittliche Margen. Die 100%ige Übernahme reduziert somit die vergleichsweise hohen Anteile Dritter (2008 um € 0,5 Mio.). Das Finanzergebnis verschlechtert sich nur unwesentlich (2008 um € 0,097 Mio.).

Bei Thebis gehen wir von anhaltend starkem Wachstum aus. Im Bereich der Optimierung von Systemlandschaften treten SNP und Thebis, die ein eigenes Kompetenzzentrum betreibt, gemeinsam auf. SNP kann das Wachstum der Thebis somit gut steuern. Zusammen mit Thebis ist SNP im Bereich SLO Marktführer in Deutschland.

Klarere Unternehmensstruktur: Für Externe ist die Unternehmensstruktur durch die Komplettübernahme transparenter geworden. Anteile Dritter sind zukünftig ausschließlich auf die EINS GmbH (SNP Anteil: 51,6%) zurückzuführen.

Outlook: Bereits Ende Oktober hat das Unternehmen seinen Ausblick für 2007 deutlich angehoben. Erwartet wurde eine 40%ige Umsatzsteigerung gegenüber dem Vorjahr. Die operative EBIT Marge soll im Bereich von 14% bis 15% liegen. Zuvor war eine 10%ige EBIT-Marge erwartet worden. Bis 2011 strebt das Unternehmen ein 25%iges Durchschnittswachstum beim Umsatz an. Wir erwarten, dass die Transaktion einen positiven EPS-Effekt haben wird, die kommunizierten Kennzahlen sind von der Transaktion nicht tangiert.

Tabelle 01: Key Ratios

Jahr	Umsatz	Netto Erg.	ber. EPS	ber. KGV	EV/Sales	EV/EBIT	EBIT-Marge	ROE (in %)
2005	11,85	0,58	0,51	9,8	0,46	4,10	11,2	0,19
2006	10,38	0,67	0,59	11,8	0,57	5,86	9,7	13,18
2007e	15,05	1,04	0,93	13,8	1,13	8,07	14,0	22,64
2008e	18,81	2,00	1,78	7,2	0,65	4,35	15,0	26,66
2009e	23,52	2,69	2,39	5,4	0,47	2,94	16,0	29,16

Quelle: Unternehmensangaben/BankM

Aktienkurs (17.12.07) 12,85

Anzahl Aktien 1,125
(Mio. Stück)

Market Cap. 14,5
(Mio. €)

Free Float 29%

WKN 720370

ISIN DE0007203705

Bloomberg SHF:GR

Marktsegment Software/IT

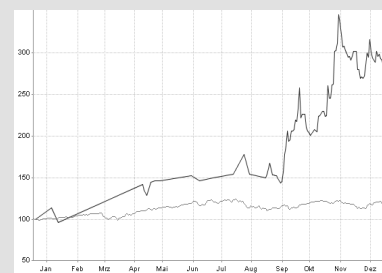
Rechnungslegung IFRS

Geschäftsjahr 31. Dez

Finanzkennzahlen 2007e
(Unternehmenserwartung)

EBIT-Marge 14% bis 15%

Umsatz 14,8
(Mio. €)



SNP AG (Xetra, schwarz) und CDAX (Perf.Index)

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESES DOKUMENTS!

Dieses Dokument wurde aufgrund eines Mandatsverhältnisses im Auftrag des Unternehmens erstellt, das Gegenstand der Analyse ist. BankM – Repräsentanz der biw AG ist Designated Sponsor der Aktie und hält in diesem Zusammenhang Wertpapierpositionen in der Aktie des Unternehmens. Aktienanlagen sind generell mit hohen Risiken verbunden. Ein Totalverlust des investierten Kapitals kann nicht ausgeschlossen werden. Anleger handeln auf eigenes Risiko.

Tabellenanhang

Konzern Gewinn- und Verlustrechnung (in Mio. €)	2004	2005	2006	2007e	2008e	2009e
Umsatz	9,121	11,846	10,380	15,051	18,813	23,517
Veränderung fertige und unf. Erzeugnisse	-0,037	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Andere aktivierte Eigenleistungen	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Sonstige betriebliche Erträge	0,232	0,094	0,602	0,086	0,108	0,135
Gesamtleistung	9,316	11,940	10,982	15,137	18,921	23,652
Herstellungskosten	-2,192	-3,135	-1,678	-1,556	-1,945	-2,431
Bruttoergebnis	7,124	8,805	9,304	13,581	16,976	21,220
Personalaufwand	-3,979	-4,964	-5,469	-8,109	-9,949	-12,201
Sonstige betriebliche Erträge	-2,376	-2,331	-2,563	-2,974	-3,717	-4,647
EBITDA	0,769	1,509	1,272	2,498	3,310	4,373
Amortisation	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
EBITA	0,769	1,509	1,272	2,498	3,310	4,373
Abschreibungen	-0,220	-0,181	-0,269	-0,391	-0,488	-0,610
EBIT	0,550	1,328	1,002	2,107	2,822	3,763
Finanzergebnis	0,079	0,081	0,126	0,106	0,040	0,075
A.o. Ergebnis vor Steuern	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Ergebnis vor Ertragssteuern	0,629	1,409	1,128	2,213	2,862	3,838
A.o. Ergebnis nach Steuern	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Ertragssteuern	-0,042	-0,553	-0,391	-0,768	-0,859	-1,151
Anteile Fremder	0,000	-0,280	-0,068	-0,400	0,000	0,000
Nettoergebnis	0,587	0,576	0,669	1,045	2,004	2,686
Bereinigungen	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Bereinigtes Nettoergebnis	0,587	0,576	0,669	1,045	2,004	2,686
Gewichtete Anzahl Aktien	1,125	1,125	1,125	1,125	1,125	1,125
EPS	0,52	0,51	0,59	0,93	1,78	2,39
EPS bereinigt	0,52	0,51	0,59	0,93	1,78	2,39
DPS	0,10	0,30	0,50	0,55	0,60	0,65

Quelle: BankM

Kapitalflußrechnung (in Mio. €)	2004	2005	2006	2007e	2008e	2009e
Mittelzufluss aus operativer Geschäftstätigkeit	n.a.	2,119	0,046	1,037	1,852	2,494
Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit	n.a.	-0,365	0,485	-1,700	-0,500	-0,625
Mittelzu-/ -abfluss aus Finanzierungstätigkeit	n.a.	-0,123	-0,341	-0,563	-0,619	-0,675
Veränderung der Zahlungsmittel	n.a.	1,631	0,189	-1,226	0,734	1,194
Flüssige Mittel am Ende der Periode	1,421	2,984	3,174	1,948	2,682	3,875

Quelle: BankM

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESES DOKUMENTS!

SNP AG

19. Dezember 2007

Bilanzen (in Mio. €)	2004	2005	2006	2007e	2008e	2009e
Anlagevermögen	0,409	0,625	1,602	2,912	2,923	2,938
Immaterielle Vermögensgegenstände	0,063	0,238	1,161	2,461	2,461	2,461
Sachanlagen	0,315	0,349	0,396	0,405	0,417	0,432
Finanzanlagen	0,031	0,038	0,045	0,045	0,045	0,045
Umlaufvermögen	5,122	6,916	7,586	8,346	10,679	13,872
Vorräte	0,166	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Forderungen	3,536	3,931	4,413	6,398	7,998	9,997
Kasse und WP	1,421	2,984	3,174	1,948	2,682	3,875
Sonstiges Aktiva	0,319	0,447	0,303	0,303	0,303	0,303
Summe Aktiva	5,851	7,988	9,491	11,561	13,905	17,113
Eigenkapital	3,936	5,235	5,940	6,823	8,207	10,219
Rücklagen	3,936	4,915	5,250	5,733	7,118	9,129
Anteile Dritter	0,000	0,320	0,690	1,090	1,089	1,089
Rückstellungen	1,034	0,303	0,374	0,391	0,408	0,426
Verbindlichkeiten	0,881	2,450	3,095	4,265	5,208	6,386
Zinstragende Verbindlichkeiten	0,067	0,008	0,494	0,494	0,494	0,494
Nichtzinstragende Verbindlichkeiten	0,814	2,442	2,601	3,771	4,714	5,892
Sonstige Passiva	0,000	0,000	0,082	0,082	0,082	0,082
Summe Passiva	5,851	7,988	9,491	11,561	13,905	17,113

Quelle: BankM

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

Kennzahlen	2004	2005	2006	2007e	2008e	2009e
Bewertungskennzahlen						
EV/Umsatz	0,10	0,46	0,57	1,13	0,65	0,47
EV/EBITDA	1,16	3,61	4,62	6,81	3,71	2,53
EV/EBIT	1,63	4,10	5,86	8,07	4,35	2,94
P/E berichtet	3,84	9,76	11,78	13,83	7,21	5,38
P/E bereinigt	3,84	9,76	11,78	13,83	7,21	5,38
PCPS	n.a.	5,24	7,83	9,96	5,76	4,36
Preis/Buchwert	0,57	1,14	1,50	2,52	2,03	1,58
Rentabilitätskennzahlen in %						
Brutto Marge	78,1%	74,3%	89,6%	90,2%	90,2%	90,2%
EBITDA Marge	8,4%	12,7%	12,3%	16,6%	17,6%	18,6%
EBITA-Marge	6,0%	11,2%	9,7%	14,0%	15,0%	16,0%
EBIT Marge	6,0%	11,2%	9,7%	14,0%	15,0%	16,0%
Vorsteuer-Marge	6,9%	11,9%	10,9%	14,7%	15,2%	16,3%
Netto Marge	6,4%	4,9%	6,4%	6,9%	10,7%	11,4%
ROE	16,1%	18,7%	13,2%	22,6%	26,7%	29,2%
ROCE	17,8%	43,8%	32,6%	45,0%	46,4%	54,9%
Produktivitätskennzahlen						
Umsatz/Mitarbeiter (in Tsd. Euro)	n.a.	n.a.	n.a.	146,8	153,0	159,3
Nettoergebnis/Mitarbeiter (in Tsd. Euro)	n.a.	n.a.	n.a.	10,2	16,3	18,2
Anzahl Mitarbeiter	n.a.	n.a.	n.a.	102,5	123,0	147,6
Finanzkennzahlen						
Eigenkapitalquote	67,3%	65,5%	62,6%	59,0%	59,0%	59,7%
Gearing	-33,5%	-51,1%	-39,3%	-16,0%	-22,0%	-29,2%
Dividendenrendite	5,0%	6,0%	7,1%	4,3%	4,7%	5,1%
Cash flow Kennzahlen						
Cash flow pro Aktie	n.a.	0,95	0,89	1,29	2,23	2,95
Free cash flow pro Aktie	n.a.	0,84	0,76	0,94	1,79	2,39
Sonstige Kennzahlen						
Abschreibungen/Umsatz	2,4%	1,5%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%
Capex/Umsatz	n.a.	3,1%	1,5%	2,7%	2,7%	2,7%
Working Capital/Umsatz	31,6%	12,6%	17,5%	17,5%	17,5%	17,5%
Steuerquote	6,7%	39,2%	34,7%	34,7%	30,0%	30,0%

Quelle: BankM

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESES DOKUMENTS!

SNP AG

19. Dezember 2007

Risikohinweise, rechtliche Angaben, Haftungsausschluss (Disclaimer)

A. Allgemeine Risikohinweise

Aktienanlagen sind generell mit hohen Risiken verbunden. Ein Totalverlust des investierten Kapitals kann bei dieser Anlageform nicht ausgeschlossen werden. Insbesondere nicht-qualifizierte Anleger sollten sich hinsichtlich ihrer Anlageentscheidung fachlich beraten lassen. Potenzielle Anleger sollten sich darüber bewusst sein, dass die Kurse von Wertpapieren ebenso fallen wie steigen können und Einnahmen aus Wertpapierinvestments teils erheblichen Schwankungen unterliegen können. In Bezug auf die zukünftige Wertentwicklung der genannten Wertpapiere und die erzielbare Anlagerendite können daher keine Zusicherungen oder Gewährleistungen gegeben werden.

B. Angaben gemäß § 34 b WpHG und Finanzanalyseverordnung (FinAnV):

I. Angaben über Ersteller, verantwortliches Unternehmen, Aufsichtsbehörde:

Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen: biw Bank für Investments und Wertpapiere AG, Willich.

Ersteller der vorliegenden Finanzanalyse: Michael Vara, Analyst, und Daniel Großjohann, Analyst. Die biw Bank für Investments und Wertpapiere AG unterliegt der Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, D-53117 Bonn und Lurgiallee 12, D-60439 Frankfurt am Main.

Emittent des analysierten Finanzinstruments ist die SNP AG.

Hinweis gem. § 4 Abs. 4 Punkt 4 FinAnV über vorausgegangene Veröffentlichungen über den Emittenten in den letzten zwölf Monaten:

Analyst	Datum	Bewertungsergebnis	Fairer Wert
Michael Vara, Daniel Großjohann	20.09.2007	Keine Bewertung	Kein Wert ermittelt
Michael Vara, Daniel Großjohann	29.10.2007	Keine Bewertung	Kein Wert ermittelt
Michael Vara, Daniel Großjohann	12.11.2007	Kaufen	€21,15

II. Zusätzliche Angaben:

1. Informationsquellen:

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung dieses Dokumentes sind Veröffentlichungen in in- und ausländischen Medien wie Informationsdiensten (z. B. Reuters, VWD, Bloomberg, dpa-AFX u. a.), Wirtschaftspresse (z. B. Börsenzeitung, Handelsblatt, Frankfurter Allgemeine Zeitung, Financial Times u.a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, Ratingagenturen sowie Veröffentlichungen der analysierten Emittenten. Des Weiteren wurden zur Erstellung der Unternehmensstudie Gespräche mit Personen des Managements des Emittenten geführt. Die Analyse wurde dem Emittenten vor Veröffentlichung zum Zweck eines Tatsachenabgleichs zugänglich gemacht. Aus diesem Tatsachenabgleich resultierten keine inhaltlichen Änderungen.

2. Zusammenfassung der bei Erstellung genutzten Bewertungsgrundlagen und – methoden:

Die BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG verwendet ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Die Ratings beziehen sich auf einen Zeithorizont des ermittelten Fairen Werts von bis zu 12 Monaten.

KAUFEN: Der ermittelte Faire Wert der Aktie liegt mindestens +15 % über dem Kursniveau zur Zeit des Datums der Studie.

NEUTRAL: Der ermittelte Faire Wert der Aktie liegt zwischen –15% und +15 % des Kursniveaus zur Zeit des Datums der Studie.

VERKAUFEN: Der ermittelte Faire Wert der Aktie liegt mehr als –15 % unter dem Kursniveau zur Zeit des Datums der Studie.

Im Rahmen der Bewertung von Unternehmen werden die folgenden Bewertungsmethoden verwendet: Multiplikatoren-Modelle (Kurs/Gewinn, Kurs/Cashflow, Kurs/Buchwert, EV/Umsatz, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA), Peer-Group-Vergleiche, historische Bewertungsansätze, Diskontierungsmodelle (DCF, DDM), Break-up-Value-Ansätze oder Substanz- Bewertungsansätze. Die Bewertungsmodelle sind von volkswirtschaftlichen Größen wie Zinsen, Währungen, Rohstoffen und von konjunkturellen Annahmen abhängig. Darüber hinaus beeinflussen Marktstimmungen die Bewertungen von Unternehmen. Zudem basieren die Ansätze auf Erwartungen, die sich je nach industriespezifischen Entwicklungen schnell und ohne Vorwarnung ändern können. Somit können sich auch die aus den Modellen abgeleiteten Ergebnisse der Bewertung und Kursziele entsprechend ändern. Die Ergebnisse der Bewertung beziehen sich grundsätzlich auf einen Zeitraum von 12 Monaten. Sie sind jedoch ebenfalls den Marktbedingungen unterworfen und stellen eine Momentaufnahme dar. Sie können schneller oder langsamer erreicht werden oder aber nach oben oder unten revidiert werden.

3. Datum der ersten Veröffentlichung der Finanzanalyse:

19.12.2007

4. Datum und Uhrzeit der darin angegebenen Preise von Finanzinstrumenten:

Schlusskurse vom 17.12.2007

5. Aktualisierungen:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. Die Analyse und die darin enthaltenen Meinungen und Einschätzungen geben nur die an dem auf der ersten Seite der Analyse genannten Datum vertretene Sichtweise wieder. Die BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse oder der darin enthaltenen Meinungen und Einschätzungen unangekündigt vorzunehmen. Die Entscheidung, ob und wann eine Aktualisierung stattfindet, liegt alleine im Ermessen der BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG.

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!

III. Angaben über mögliche Interessenkonflikte:

1. Der Geschäftserfolg von der BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG basiert auf direkten und/oder indirekten Zahlungen des Emittenten im Zusammenhang mit Geschäftstätigkeiten, die den Emittenten und dessen Wertpapiere betreffen. Die BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG hat mit dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand dieses Dokuments sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung dieses Dokuments getroffen. Die BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG (und verbundene Unternehmen), die Ersteller sowie sonstige an der Erstellung der Finanzanalyse mitwirkende Personen und Unternehmen oder mit Ihnen verbundene Unternehmen

- verfügen über keine wesentliche Beteiligung an dem Emittenten. Vorstände, leitende Angestellte, Mitarbeiter oder Kunden der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG sind aber möglicherweise Eigentümer von Wertpapieren oder Anlagen, die in dem Dokument genannt sind (oder in Beziehung zu solchen stehen), könnten Positionen eingehen und könnten Käufe und/oder Verkäufe tätigen als Auftraggeber oder Vermittler in denen im Dokument genannten Wertpapieren oder Anlagen,
- waren (innerhalb der vergangenen 12 Monate) nicht an der Führung eines Konsortiums für die Emission von Finanzinstrumenten beteiligt, die selbst oder deren Emittent Gegenstand dieser Finanzanalyse ist,
- waren weder an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbankgeschäften gegenüber dem Emittenten gebunden, noch haben sie aus solchen Vereinbarungen Leistungen oder Leistungsversprechen erhalten,
- haben keine sonstigen bedeutenden finanziellen Interessen in Bezug auf den Emittenten oder den Gegenstand der Finanzanalyse.

2. Die BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG betreut den Emittenten als Designated Sponsor durch das Stellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen an einem Markt für die Finanzinstrumente, die Gegenstand dieses Dokuments sind und hält bzw. wird Wertpapiere, die Gegenstand dieses Dokuments sind im Handelsbestand halten.

3. Die BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG hat Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen soweit wie möglich zu vermeiden bzw. angemessen zu behandeln. Insbesondere wurden institutsinterne Informationsschranken geschaffen, die Mitarbeitern, die Finanzanalysen erstellen, den Zugang zu Informationen versperren, die im Verhältnis zu den betreffenden Emittenten Interessenskonflikte für die Bank begründen könnten. Die biw Bank für Investments und Wertpapiere AG führt zudem ein Insiderverzeichnis gemäß § 15b WpHG für Personen, die für sie tätig sind und bestimmungsgemäß Zugang zu Insiderinformationen haben. Diese Verzeichnisse werden auf Anfrage der BaFin übermittelt. Insidergeschäfte gemäß § 14 WpHG sind grundsätzlich nicht erlaubt. Mitarbeiter mit besonderer Funktion und Zugang zu Insiderinformationen haben grundsätzlich alle Geschäfte in Wertpapieren der internen Compliance-Stelle offenzulegen. Ferner wird eine laufende Überwachung der Einhaltung weiterer gesetzlicher Pflichten durch Mitarbeiter der Compliance-Stelle der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG durchgeführt und sich in diesem Zusammenhang eine Beschränkung von Mitarbeitergeschäften in Wertpapieren vorbehalten.

4. Die Vergütung der Analysten dieses Dokuments ist nicht von Investmentbanking-Geschäften des eigenen oder mit diesem verbundener Unternehmen abhängig. Die Analysten haben zu keinem Zeitpunkt Anteile des Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand dieses Dokuments sind, vor deren Emission erhalten oder erworben. Die auf der Titelseite dieses Dokuments aufgeführten Analysten erklären, dass die dargestellten Meinungen und Aussagen ihre eigene persönliche Einschätzung bezüglich der analysierten Finanzinstrumente des Emittenten widerspiegeln und ihre Vergütung weder direkt noch indirekt von ihren Einschätzungen zu den Finanzinstrumenten des Emittenten abhängen.

5. Aktuelle Angaben gemäß § 5 Abs. 4 Nr. 3 FinAnV sind im Internet unter http://www.bankm.de/webdyn/138_cs_Gesetzliche+Angaben.html erhältlich.

C. Haftungsausschluss (Disclaimer):

Dieses Dokument wurde von der BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG ausschließlich zu Informationszwecken erstellt.

Dieses Dokument ist ausschließlich für den Gebrauch durch Personen aus dem Inland bestimmt. Die Vervielfältigung, Weitergabe und Weiterverbreitung, in Teilen oder im Ganzen, ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG zulässig. Eine unrechtmäßige Weitergabe an Dritte ist nicht gestattet.

Ein Vertrieb dieses Dokuments in Großbritannien darf nur mit ausdrücklicher vorheriger schriftlicher Genehmigung durch die BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG erfolgen. Empfangsberechtigt sind dann nur Personen, die berufliche Erfahrung mit Wertpapieranlagen haben und unter die Regulierung des Artikel 19(5) des "financial services and markets act 2000 (financial promotion) order 2005 (the order)" fallen; oder (2) Personen sind, die dem Artikel 49 (2) (a) bis (d) der order unterliegen. An nicht darunter fallende Personen ist die Weitergabe bzw. der Vertrieb grundsätzlich nicht gestattet.

Dieses Dokument oder eine Kopie hiervon dürfen nicht nach Australien, Japan, Kanada oder in die Vereinigten Staaten von Amerika eingeführt oder versendet werden oder direkt oder indirekt in Australien, Japan, Kanada oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder an irgendeinen Bürger dieser Länder vertrieben werden.

In anderen Ländern oder an Bürger anderer Länder kann der Vertrieb dieses Dokuments ebenfalls gesetzlich eingeschränkt sein. Der Empfänger dieses Dokuments sollte sich über entsprechende Beschränkungen informieren und diese beachten.

Dieses Dokument stellt weder eine Empfehlung noch ein Angebot oder eine Bewerbung eines Angebotes für den Kauf, den Verkauf oder die Zeichnung irgendeines Wertpapiers oder einer Anlage dar. Es dient keinesfalls der Anlageberatung. Potenzielle Anleger sollten sich in Ihrer Anlageentscheidung von geeigneten Personen individuell beraten lassen.

Dieses von der BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG erstellte Dokument beruht auf Informationen aus Quellen (öffentlich zugänglichen Informationen und Steuersätzen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, die sich jedoch verändern können), die nach Auffassung von der BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG verlässlich, jedoch tatsächlich einer unabhängigen Verifizierung nicht zugänglich sind. Trotz sorgfältiger Prüfung gibt die BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG keine Garantie und Zusicherung für die Vollständigkeit und Richtigkeit des erstellten Dokuments ab und übernimmt auch keine Gewährleistung für die Vollständigkeit und Richtigkeit; eine Verantwortlichkeit und Haftung ist ausgeschlossen, sofern seitens der BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG kein Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit vorliegt. Alle Statements und Meinungen sind ausschließlich solche von der BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG bzw. der Verfasser und können ohne Vorankündigung geändert werden. Etwaige irrtumsbedingte Fehler des Dokuments können von der BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG berichtigt werden, ohne dass die BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG für Schäden aus diesen Fehlern zur Verantwortung gezogen werden könnte, es sei denn, dass die irrtumsbedingten Fehler auf grob fahrlässiges Verhalten der BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG zurückzuführen sind. Die BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG übernimmt damit keine Haftung für Schäden und Folgeschäden, die auf leichter Fahrlässigkeit beruhen, es sei denn dass eine Haftung auch in diesem Fall aus rechtlichen Gründen zwingend ist, wie z. B. gem. § 309 Ziffer 7. lit a) BGB.

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESES DOKUMENTS!

SNP AG

19. Dezember 2007

Mit der Annahme dieses Dokuments erklärt sich der Leser bzw. Nutzer dieses Dokuments mit den dargestellten Risikohinweisen, rechtliche Angaben und dem Haftungsausschluss (Disclaimer) einverstanden und an die vorstehenden Bestimmungen gebunden zu sein sowie die in dieser Analyse enthaltenen Informationen ausschließlich Berechtigten zugänglich zu machen. Der Nutzer dieses Dokuments ist gegenüber der BankM – Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG zu Schadensersatz für sämtliche Schäden, Forderungen, Verluste und Nachteile aufgrund von oder in Verbindung mit der unautorisierten Nutzung dieses Dokuments verpflichtet.

Die Erstellung dieses Dokuments unterliegt deutschem Recht. Der Gerichtsstand für alle Streitigkeiten ist Frankfurt am Main (Deutschland).

Sollte eine Bestimmung dieses Disclaimers unwirksam sein oder werden, bleiben die übrigen Bestimmungen dieses Disclaimers hiervon unberührt.

This document is not intended for use by persons resident in any jurisdiction that regulates access to such documents by applicable laws. Investment decisions must not be based on any statement in this report. Persons in possession of this document should inform themselves about possible legal restrictions and observe them accordingly. In case of uncertainty persons should not access and consider this document.

© 2007 BankM | Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG, Reuterweg 16, D-60323 Frankfurt.

biw Bank für Investments und Wertpapiere AG, Bahnstraße 37, D-47877 Willich. Alle Rechte vorbehalten.

BITTE BEACHTEN SIE DIE HINWEISE, ANGABEN UND DEN DISCLAIMER AM ENDE DIESER STUDIE!