

## MARKETS

Dow Jones	13 248.7	-0.49%
NASDAQ	2 619.8	-0.66%
S&P 500	1 462.8	-0.65%
Nikkei 225	15 608.9	0.83%
KOSPI	1 860.6	1.13%
DAX	7 808.9	-0.36%
CAC 40	5 547.2	-1.46%
FTSE 100	6 315.2	-1.12%
MERVAL	2 187	-0.23%
BOVESPA	63 482	0.45%
MMBB	1 835	-0.22%
PTC	2 204	0.17%

## CURRENCIES

USD/RUR	24.4020	-0.04%
EUR/RUR	35.9883	0.03%
Euro/USD	1.4749	-0.07%

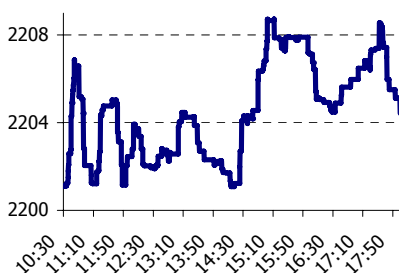
## GOV. BONDS

RUSSIA 30, %	5.49	-0.0013
US 30, %	4.38	0.0139
Brazil 30, %	6.18	0.0052
Mexico 31, %	5.86	0.0246

## COMMODITIES

Нефть (Brent)	90.52	0.62%
Нефть (WTI)	88.32	-1.11%
Нефть (Urals)	86.44	-1.01%
Газ	8.42	-0.11%
Золото	805.0	0.41%
Серебро	14.38	0.42%
Палладий	348.0	-0.14%
Платина	1 477	0.37%
Никель спот	25 325	-4.16%
Медь спот	6 695	-1.54%
Цинк спот	2 414	-2.33%

## RTSI 04.12.2007



## На рынке

К открытию российского рынка во вторник сложился негативный внешний фон: американские индексы потеряли около 0.5%, фьючерсы на них также торговались в отрицательной зоне. Несмотря на это, индекс РТС провел весь день в узком боковике выше психологической поддержки 2200 пунктов. На наш взгляд, «пролив» ниже вполне возможен в случае продолжения давления извне. Следующая поддержка - 2180 пунктов.

Не все российские «голубые фишки» закончили день снижением. К примеру, акции Газпрома и Новатэка остались в плюсе на 1.83% (329,02 рублей) и 0.64% (162,55 рублей) соответственно. Основным импульсом к росту стало принятие решения ФСТ о повышении внутренних цен на газ на 25% с 2008 года. Лучше рынка выглядел и нефтяной сектор, за исключением ЛУКОЙЛа, потерявшего 0.7%.

Металлургический сектор частично поддержала превзошедшая ожидания отчетность ММК. Однако акции компании выросли лишь символически: скупка под публикацию велась заранее. НЛМК выстрелил вверх под конец торговой сессии, закрывшись на отметке 97.9 рублей в плюсе на 1.49%. А вот НорНикель продолжил активно корректироваться не без помощи падения цен на металлы на LME. Медь на сегодняшних торгах уже теряет 2.72%, а никель - 3.69%. Акции ГМК подешевели на 1.33%.

Хорошо смотрелись акции ПАО ЕЭС, отторговавшиеся в плюсе на 0.67% и закрывшиеся на отметке 30.25 рублей. Банки во вторник потеряли в пределах процента и торговались хуже рынка на фоне заявлений банкиров ФРС о том, что экономика США в 2008 году расти будет значительно медленнее, «благодаря» кредитному кризису. Данный сектор традиционно болезненно реагирует на подобную риторику. Сбербанк закрылся ниже отметки 103 рублей, потеряв 0.79%.

## В этом выпуске

- Газпром опубликует отчетность
- Магнитка показала хорошие результаты за 9 месяцев
- Завершилась третья «волна» продаж акций энергосбытовых компаний
- Акции допэмиссии ТГК-12 (Кузбассэнерго) могут быть проданы по цене 75 руб. за одну акцию
- К выкупу предъявлено акций ПАО ЕЭС на 50 млрд рублей
- Мировые цены на фосфаты растут
- General Motors может приобрести пакет АвтоВАЗА

## СЕГОДНЯ:

- ✓ ОАО "Газпром" опубликует финансовую отчетность по МСФО за II квартал и I полугодие 2007 года.
- ✓ ОАО "Кузбассэнерго" начнет прием оферт от широкого круга инвесторов на приобретения допакций генкомпаний.
- ✓ Министерство труда США опубликует окончательные данные о производительности труда и стоимости рабочей силы в третьем квартале. (16:30)
- ✓ Министерство торговли США опубликует данные об объеме заказов промышленных предприятий в октябре. (18:00)
- ✓ Американский Институт управления поставками опубликует ноябрьский индекс деловой активности в секторе услуг США (ISM Non-Manufacturing). (18:00)

## Новости компаний

Газпром

GAZP

Target: \$9.547

держать

Газпром опубликует  
отчетность

Газпром опубликовал финансовые показатели за 2 квартал и первое полугодие по МСФО.

Снижение чистой прибыли оказалось меньше ожиданий рынка и составило 2.7%. Рост выручки на уровне 4.5%, напротив, оказался немного ниже ожиданий рынка (консенсус составлял +5,3%). Операционная прибыль Газпрома снизилась существенно – более чем на 15%.

В целом, отчетность нейтральная для рынка. Цены на ключевых для "Газпрома" сегментах рынка повысились, что обеспечило хорошую динамику показателей выручки, несмотря на традиционно слабый второй квартал. Мы ожидаем значительных изменений в части оперативной прибыли. Кроме того, надо учитывать, что сравнение показателей с прошлым годом не совсем корректно, поскольку, начиная с этого года, Газпром изменил отражение показателей пенсионного фонда, что значительно повлияло на отдельные параметры отчетности

Максим Шеин

[brit@msk.bcs.ru](mailto:brit@msk.bcs.ru)

Екатерина Кравченко

[ekravchenko@msk.bcs.ru](mailto:ekravchenko@msk.bcs.ru)

ММК

MAGN

Target: \$1.40

Держать

Магнитка показала хорошие  
результаты за 9 месяцев

Вчера была опубликована отчетность Магнитогорского металлургического комбината по стандартам US GAAP.

### Результаты ММК за 9 месяцев

Показатель	9 мес 2006 \$ млн	9 мес 2007 \$ млн	Изм-е	БКС \$ млн	Откл-е	2007E \$ млн
Выручка	4 648	6 150	32%	6106	0.7%	8 389
Операционная прибыль	1 302	1 626	25%	1516	7.3%	2 466
Операционная рент-ть	28%	26%		25%		29%
EBITDA	1 434	1 778	24%	1795	-1.0%	2 715
EBITDA margin	31%	29%		29%		32%
Чистая прибыль (корр.)	1 069	1 393	30%	1292	7.9%	1 932
Чистая рентабельность	23%	23%		21%		23%

Результаты компании по выручке и EBITDA вполне оправдали наши ожидания. Чистая прибыль показала лучший результат, за счет снижения налоговых платежей в этом периоде.

Анастасия Жданова

[azhdanova@msk.bcs.ru](mailto:azhdanova@msk.bcs.ru)

Олег Петропавловский

[opetropavlovskiy@msk.bcs.ru](mailto:opetropavlovskiy@msk.bcs.ru)

## Сбыты

Target: -

### Завершилась третья «волна» продаж акций энергосбытовых компаний

Вчера завершились последние аукционы «третьей волны» по продаже акций энергосбытовых компаний. Инвесторы приобрели доли РАО ЕЭС в Пермской и Кировской энергосбытовых компаниях. За 48% акций Кировской СК ООО "Центр Регион Инвест" заплатил 302 млн руб., что на 0.7% превысило стартовую цену. 49% Пермской СК ушли с «молотка» за 1.26 млрд руб., что на 43% выше начальной цены. Победителем аукциона было признано ООО «Центр Надежности».

#### Итоговая таблица аукционов по всем сбытовым компаниям

Компания	Дата	Доля, %	Цена пакета, млн руб.		Покупатель	Цена одной обыкновенной акции, руб.				
			Старто вая	Фактич еская		Стартов ая	Фактиче ская	Рыночна я	Потенциал роста, %	
"Пилотная" продажа										
Ярославская СК	06.07.06.	47%	182	425	Транснефтьсервис-С	17,8	41,4	20,5	102,1%	
Итого:			182	425						
Первая волна										
Кубаньэнергосбыт	21 мая	49%	850	850	Стройсервис	97,1	97,1	61,0	59,2%	
Кузбассэнергосбыт	22 мая	49%	1 140	1 140	ООО "Мечел-Энерго"	3,8	3,8	4,3	-10,1%	
Нижегородская СК	22 мая	49%	750	2 050	Транснефтьсервис С	307,2	839,6	844,5	-0,6%	
Оренбургэнергосбыт	22 мая	100%	1 110	1 110	ООО "Центр Регион Инвест"	6,9	6,9	-		
Свердловэнергосбыт	22 мая	49%	1 150	1 150	ООО "Центр Регион Инвест"	3,4	3,4	3,4	-2,3%	
Белгородская СК	23 мая	49%	250	920	ОАО "КИТ"	431,6	1 588,5	878,0	80,9%	
Вологодская СК	23 мая	49%	250	250	ООО "Роскоммунэнерго"	25,1	25,1	36,6	-31,4%	
Итого:			5 500	7 470						
Вторая волна										
Курганская СК	18 сен 07	49%	80	80	ООО "Торговая фирма АНТАЛ"	1,01	1,01	-		
Воронежская СК	19 сен 07	49%	300	300	ООО "ИК "КТ Проект"	8,18	8,18	6,40	27,8%	
Карельская СК	19 сен 07	100%	350	350	Транснефтьсервис С	0,46	0,46	-		
Тверская СК	19 сен 07	49%	550	550	ООО "Хронос"	2,43	2,43	1,81	34,3%	
Итого:			1 280	1 280						
Третья волна										
Владимирская СК	27 ноя 07	49%	290	295	ООО "Транс-сервис"	20,29	20,64	17,50	17,9%	
Липецкая СК	27 ноя 07	49%	250	502	Физическое лицо	3,28	6,58	5,15	27,7%	
Тульская СК	27 ноя 07	49%	410	490	ООО "ИФК МЕТРОПОЛЬ"	0,53	0,64	0,57	11,2%	
Бурятэнергосбыт	28 ноя 07	47%	200	201	ООО "РК "Резерв"	1,65	1,66	2,19	-24,5%	
Мариэнергосбыт	28 ноя 07	64%	150	151	ООО "Символ-Транс"	1,76	1,77	2,06	-14,3%	
Омская СК	28 ноя 07	49%	300	307	ОАО "Роскоммунэнерго"	141,2	144,5	136,0	6,3%	
Томская СК	28 ноя 07	52%	240	242	ООО "РК "Резерв"	0,10	0,11	0,12	-15,0%	
Удмуртэнергосбыт	29 ноя 07	49%	500	516	ООО "Пересвет"	5,39	5,55	4,51	23,3%	
Хакасэнергосбыт	29 ноя 07	100%	230	232	ОАО "Роскоммунэнерго"	407,08	410,62	-		
Кировэнергосбыт	04 дек 07	48%	300	302	ОАО "Центр Регион Инвест"	0,22	0,22	0,23	-6,2%	
Пермская СК	04 дек 07	49%	875	1 257	ОАО "Центр надежности"	37,54	53,93	48,34	11,6%	
Итого:			3 745	4 494						
Итого все сбыты:			10 707	13 669						

Всего же на торги в рамках третьей «волны» было выставлено 19 сбытовых компаний, из которых удалось реализовать 11. Совокупная выручка РАО ЕЭС от последних аукционов составила 4.5 млрд руб. (\$184.3 млн), а доход от продажи всех сбытовых компаний превысил 13.5 млрд руб. Отметим, что относительный успех ноябрьских аукционов обусловлен изменившимися правилами проведения аукционов. Согласно им, участники аукциона подают конверты с ценой пакета, и побеждает тот, чья цена в итоге оказывается наибольшей. Напомним, что ранее участники торгов по сбытам должны были подтверждать даже стартовую цену продажи. Нежелание инвесторов приобретать активы по стартовым ценам привело к срыву нескольких аукционов.

Новая схема торгов по сбытам пришлось по душе организаторам торгов, и было принято решение реализовать по этой же схеме все нереализованные до этого времени сбыты (в том числе, первой и второй волны продаж). В их числе, по нашим предположениям, Астраханьэнергосбыт, Бранская СК, Кольская СК, Костромская СК, Новгородская СК, Орловская СК, Энергосбыт Ростовэнерго, Ставропольэнергосбыт, Сбыт Коми. Все эти компании не удалось реализовать в ходе торгов. Совокупная выручка РАО ЕЭС от их продажи может составить 3.55 млрд руб. (исходя из стартовых цен). Торги по бумагам этих компаний намечены на 18 января будущего года.

Несмотря на то, что по ряду сбытовых компаний сохраняется довольно высокий потенциал роста относительно рыночных уровней, мы не рекомендуем инвесторам «увлекаться» инвестициями в этот сектор. Во-первых, потенциал роста рассчитан, исходя из среднего значения между заявками на покупку и продажу. С учетом низкой ликвидности рынка акций сбытов, вполне вероятно, что инвестору не удастся купить бумаги по выгодной цене. Во-вторых, пример Ярославской сбытовой компании показывает, что надеяться на выкуп акций у миноритариев в рамках обязательной оферты по высокой цене также не стоит.

Ирина Филатова  
[ifilatova@msk.bcs.ru](mailto:ifilatova@msk.bcs.ru)

**ТГК-12**

**Акции допэмиссии ТГК-12 (Кузбассэнерго) могут быть проданы по цене 75 руб. за одну акцию**

**KZBE****Target: -****-**

Согласно сообщениям СМИ, установлена рекомендованная цена продажи допэмиссии и госдоли Кузбассэнерго (ТГК-12). Она равна 75 руб. за одну акцию генерирующей компании, что на 8.7% превышает уровень вчерашнего закрытия на ММВБ (69 руб). Таким образом, ТГК-12 оценили в 45.5 млрд руб. (\$1.86 млрд), что соответствует \$417 за 1 кВт мощности (без учета чистого долга).

Кузбассэнерго намерено предложить инвесторам акции дополнительной эмиссии на сумму около 9 млрд руб, следовательно, чтобы привлечь эту сумму, необходимо продавать акции по цене около 90 руб, а не 75. По всей видимости, СУЭК (владеет контролем в ТГК-12) удалось добиться корректировки инвестиционной программы генкомпания в сторону уменьшения. Кроме того, по сообщению газеты Коммерсант, СУЭК планирует выкупить объем эмиссии, достаточный для сохранения контрольного пакета, а не весь объем. Мы полагаем, что оставшиеся акции ТГК-12 вряд ли могут быть размещены с успехом среди неограниченного круга инвесторов, поэтому существует риск неполного размещения дополнительной эмиссии генкомпания.

Обратим внимание инвесторов на то, что государственная доля в Кузбассэнерго (19% увеличенного УК) пока не может быть продана. Это же касается, кстати, и госдоли Мосэнерго. При формировании РАО ЕЭС все компании были включены в список стратегических и не могут быть проданы без соответствующего постановления Правительства РФ. Большинство компаний изменили свои названия в ходе реформирования отрасли, однако некоторые предпочли оставить старое. Среди них Кузбассэнерго, Мосэнерго, Башкирэнерго, Новосибирскэнерго. Сроки продажи всех этих пакетов переносятся до законодательного разрешения на продажу. Следовательно, переход акций госдолей Кузбассэнерго и Мосэнерго к новым собственникам, скорее всего, состоится в 1 квартале 2008 года.

Публикация предполагаемой цены размещения допэмиссии Кузбассэнерго может вызвать рост котировок генкомпания сегодня, что предполагает возможность спекулятивной покупки.

Ирина Филатова  
[ifilatova@msk.bcs.ru](mailto:ifilatova@msk.bcs.ru)

## РАО ЕЭС

## EESR

Target: \$1.63

Покупать

**К выкупу предъявлено акций РАО ЕЭС на 50 млрд рублей**

Вчера появилась информация о том, что акционеры РАО предъявили к выкупу акций на 50 млрд руб., что составляет около 3.6% уставного капитала РАО. Из этого количества – около 3% предъявили держатели GDR РАО, а 1% - локальные акции. Отметим, что срок подачи заявлений на выкуп от держателей расписок РАО ЕЭС заканчивается в пятницу. У российских инвесторов есть время до 10 декабря (понедельник). 12 декабря должны быть объявлены окончательные итоги выкупа акций РАО ЕЭС.

Напомним, что РАО может выкупить акции на сумму, не больше 102 млрд руб., что составляет 10% от чистых активов энергохолдинга, или 7.4% уставного капитала. Таким образом, к выкупу уже предъявлена половина максимальной суммы.

В целом мы оцениваем данную новость как нейтральную для рынка акций РАО ЕЭС и полагаем, что до завершения процедуры выкупа акций мы можем и не увидеть роста стоимости бумаг РАО ЕЭС.

Ирина Филатова  
[ifilatova@msk.bcs.ru](mailto:ifilatova@msk.bcs.ru)  
 Чигринская Алена  
[achigrinskaya@msk.bcs.ru](mailto:achigrinskaya@msk.bcs.ru)

**Производители фосфатных удобрений**

## АММО RU, АПАТ RU

Target:

**Мировые цены на фосфаты растут**

Цены фосфорных удобрений ставят новые рекорды. Стоимость наиболее популярного фосфорного удобрения – диаммонийфосфата - выросла за последний месяц в Северной Африке на 14% и достигла 548 долларов за тонну.

Повышение стоимости фосфатных удобрений является весьма позитивным фактором для Апатита, российского производителя фосфатного сырья, и Аммофоса, еще одной дочерней компании Фосагро, которая вырабатывает фосфорные удобрения. Из двух указанных предприятий мы рекомендуем к покупке бумаги Аммофоса. Мы полагаем, что, несмотря на впечатляющий рост, который продемонстрировали акции Аммофоса в последние месяцы, бумаги компании еще сохранили значительный потенциал роста. Мы ожидаем, что отчетность Аммофоса за последний квартал окажется очень сильной, и это окажет поддержку акциям предприятия.

Заметим также, что после повышения цен на газ для Украины (вчера стало известно, что стоимость газа для Украины составит 179.5 долл. за тыс. кубометров) логично ожидать в следующем году повышения стоимости азотных удобрений в украинских портах, что должно позитивно сказаться на доходах российских производителей азотных удобрений.

Сайно Михаил  
[msayno@msk.bcs.ru](mailto:msayno@msk.bcs.ru)

## АвтоВАЗ

**General Motors может  
приобрести пакет АвтоВАЗА****AVAZ****Target:**

---

Представитель американского автомобильного концерна General Motors сообщил, что GM сделал предложение о приобретении крупной доли в АвтоВАЗе. Вопрос о продаже пакета акций АвтоВАЗа стратегическому инвестору и еще около 20% акций российской металлургической группе будет рассмотрен 7 декабря на совете директоров. Слухов о стратегических партнерах АвтоВАЗа в последние два года было намного больше, чем даже рядовых новостей о предприятии. Мы считаем, что сделку можно считать реальной лишь после ее завершения. Тем не менее, американский автоконцерн мог бы стать хорошим инвестором. Помимо огромной линейки самых разных моделей у GM есть еще и опыт выживания в условиях острой конкуренции с экспансией японских автопроизводителей на американский рынок.

Севастьян Козицын  
[skozitsyn@msk.bcs.ru](mailto:skozitsyn@msk.bcs.ru)

**Евгений Старцев, Директор департамента внебиржевых операций**  
estartsev@msk.bcs.ru +7 495 785 5336

## BCS Research Group

**Макс Шеин**  
Руководитель департамента  
Нефть, нефтехимия  
[brit@msk.bcs.ru](mailto:brit@msk.bcs.ru)

**Ирина Филатова**  
электроэнергетика  
[ifilatova@msk.bcs.ru](mailto:ifilatova@msk.bcs.ru)

**Денис Мухин**  
Банки, телекомы  
[dmuhin@msk.bcs.ru](mailto:dmuhin@msk.bcs.ru)

**Светлана Макеева**  
Корректор  
[smiheeva@msk.bcs.ru](mailto:smiheeva@msk.bcs.ru)

**Екатерина Кравченко**  
Нефть и газ, медиакомпания  
[ekravchenko@msk.bcs.ru](mailto:ekravchenko@msk.bcs.ru)

**Татьяна Бобровская**  
Пищепром, розница,  
потребтовары, девелопмент  
[tbobrovskaya@msk.bcs.ru](mailto:tbobrovskaya@msk.bcs.ru)

**Андрей Полищук**  
Ассистент, нефть и газ  
[apolishuk@msk.bcs.ru](mailto:apolishuk@msk.bcs.ru)

**Анастасия Жданова**  
Металлургия, горнодобывающая  
промышленность  
[azhdanova@msk.bcs.ru](mailto:azhdanova@msk.bcs.ru)

**Севастьян Козицын**  
Машиностроение  
[skoizitsyn@msk.bcs.ru](mailto:skoizitsyn@msk.bcs.ru)

**Олег Петропавловский**  
Ассистент, металлургия  
[opetropavlovskiy@msk.bcs.ru](mailto:opetropavlovskiy@msk.bcs.ru)

**Балабанов Филипп**  
Ассистент, потреб. сектор  
[fbalabanov@msk.bcs.ru](mailto:fbalabanov@msk.bcs.ru)

**Алена Чигринская**  
Ассистент, энергетика  
[achigrinskaya@msk.bcs.ru](mailto:achigrinskaya@msk.bcs.ru)

**+7 495 785 5336**

## BCS Equity Sales & Trading

**Павел Васев**  
Консультант по инвестициям  
[pvasev@msk.bcs.ru](mailto:pvasev@msk.bcs.ru)  
+7 495 380 1595

**Антон Манаев**  
Консультант по инвестициям  
[amanaev@msk.bcs.ru](mailto:amanaev@msk.bcs.ru)

**Сергей Цуркан**  
Sales Trader  
[sts@bcs.ru](mailto:sts@bcs.ru)  
+7 383 211 9090

**Ринат Темербеков**  
Sales Trader  
[rinat@bcs.ru](mailto:rinat@bcs.ru)

**Александр Микин**  
Trader  
[amikin@msk.bcs.ru](mailto:amikin@msk.bcs.ru)

**Денис Новиков**  
Главный трейдер  
[dnovikov@msk.bcs.ru](mailto:dnovikov@msk.bcs.ru)  
+7 495 785 7467

**Ольга Карельская**  
ИО начальника отдела  
консультирования  
[karelya@msk.bcs.ru](mailto:karelya@msk.bcs.ru)  
+7 495 785 07468

**Евгений Тупикин**  
Старший Финансовый советник  
[etupikin@msk.bcs.ru](mailto:etupikin@msk.bcs.ru)

**Антон Клецкий**  
Консультант по инвестициям  
[akletskiy@msk.bcs.ru](mailto:akletskiy@msk.bcs.ru)

**Андрей Бычин**  
Зам. Начальника отдела  
консультирования  
[abichin@msk.bcs.ru](mailto:abichin@msk.bcs.ru)  
+7 495 755 9290

**Альберт Хусаинов**  
Старший консультант по  
инвестициям  
[ahusainov@msk.bcs.ru](mailto:ahusainov@msk.bcs.ru)  
+7 495 785 7476

**Александр Пименов**  
Финансовый советник  
[apimenov@msk.bcs.ru](mailto:apimenov@msk.bcs.ru)

**Артем Губанов**  
Trader  
[agubanov@msk.bcs.ru](mailto:agubanov@msk.bcs.ru)

All material presented in this report, unless specifically indicated otherwise, is under copyright to BrokerCreditService (BCS). None of the material, nor its content, nor any copy of it, may be altered in any way, transmitted to, copied or distributed to any other party, without the prior express written permission of BCS.

The information, tools and material presented in this report are provided to you for information purposes only and are not to be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell or to buy or subscribe for securities or other financial instruments. BCS may not have taken any steps to ensure that the securities referred to in this report are suitable for any particular investor. BCS will not treat recipients as its customers by virtue of their receiving the report. The investments or services contained or referred to in this report may not be suitable for you and it is recommended that you consult an independent investment advisor if you are in doubt about such investments or investment services.

Information and opinions presented in this report have been obtained or derived from sources believed by BCS to be reliable, but BCS makes no representation as to their accuracy or completeness. Additional information is available upon request. BCS accepts no liability for loss arising from the use of the material presented in this report, except that this exclusion of liability does not apply to the extent that liability arises under specific statutes or regulations applicable to BCS. This report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. BCS may have issued, and may in the future issue, other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the information presented in this report. Those reports reflect the different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them and BCS is under no obligation to ensure that such other reports are brought to the attention of any recipient of this report.

Past performance should not be taken as an indication or guarantee of future performance, and no representation or warranty, express or implied, is made regarding future performance. Information, opinions and estimates contained in this report reflect a judgement at its original date of publication by BCS and are subject to change without notice. The price, value of and income from any of the securities or financial instruments mentioned in this report can fall as well as rise.

Copyright BrokerCreditService, 2007. All rights reserved.