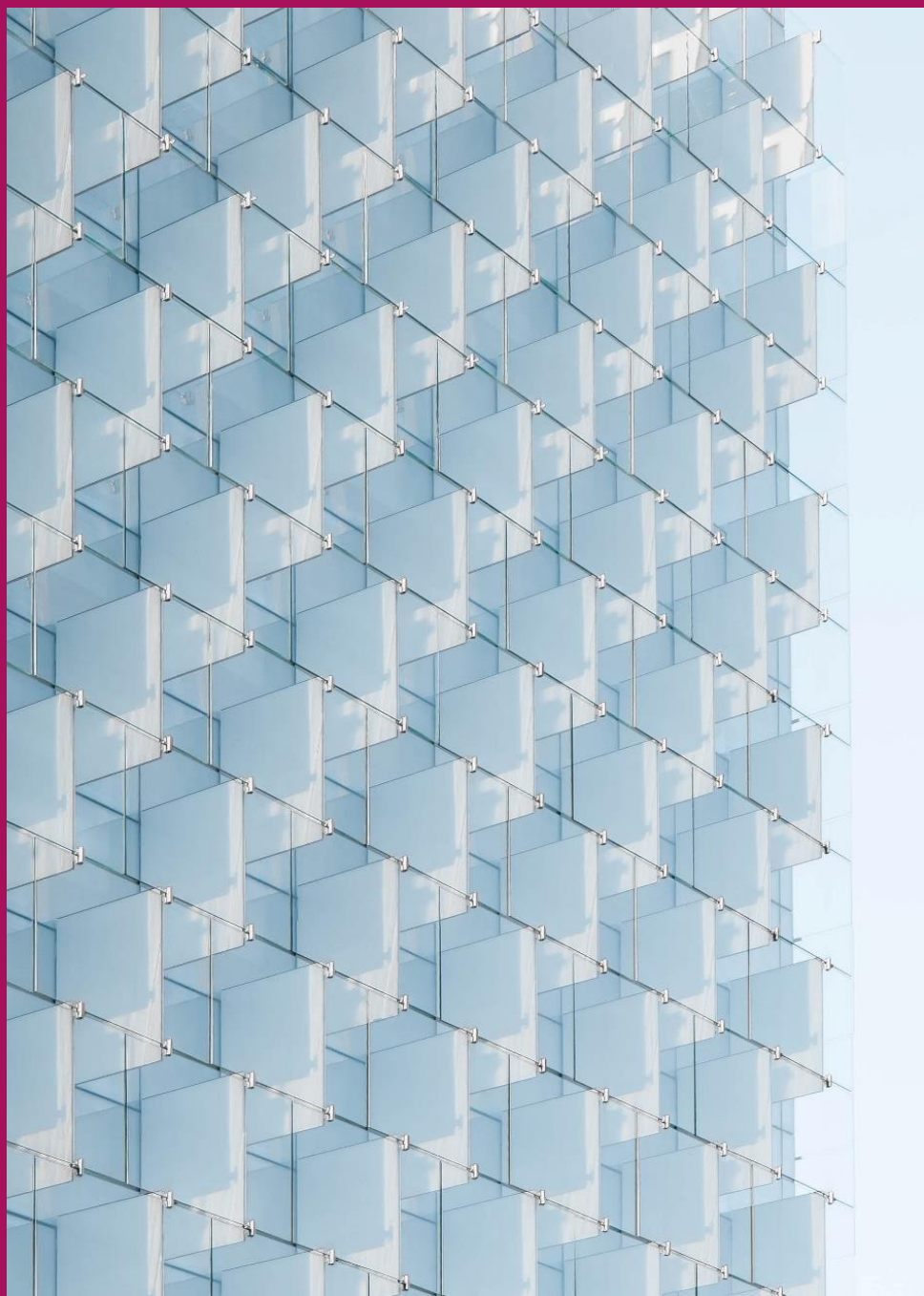




# Прогноз на 1П2023

ПРОГНОЗ НА 1П2023



<u>Влияние бюджета</u>	<u>3</u>
<u>Акции РФ</u>	<u>6</u>
<u>Облигации</u>	<u>13</u>
<u>Еврооблигации</u>	<u>15</u>
<u>Заключение</u>	<u>16</u>

---

**Юрий Архангельский**  
Начальник управления  
по инвестиционным продуктам  
[y.arkhangelskiy@brokerkf.ru](mailto:y.arkhangelskiy@brokerkf.ru)

**Василий Копосов**  
Заместитель начальника управления  
по инвестиционным продуктам  
[v.koposov@brokerkf.ru](mailto:v.koposov@brokerkf.ru)

**Дмитрий Баженов**  
Старший аналитик  
[d.bazhenov@brokerkf.ru](mailto:d.bazhenov@brokerkf.ru)

В оформлении использовано изображение с сайта Unsplash.com, автора Joel Filipe

В 2022 г. Россия столкнулась с беспрецедентным экономическим давлением многочисленных санкций. Экономика и бюджет страны вынуждены перестраиваться под новые условия. Перестройка экономики формулирует новые риски для российского фондового рынка. **С точки зрения рисков, обратить внимание в 2023 г., прежде всего, стоит на параметры финансирования бюджета России, который будет дефицитным порядка 2% ВВП (почти 3 трлн руб.).**

Дефицит предполагается закрывать преимущественно за счет заимствований. Мы уже видим, как Минфин размещает ОФЗ на сотни млрд рублей в неделю, что несет в себе **риски расхождения денежно-кредитной политики (ставки ЦБ РФ) и фактической стоимости денег в 2023 г.** Это может увеличивать требуемую риск-премию за акции у инвесторов, которую на сегодня мы оцениваем минимум в 5% к ставке длинных ОФЗ в 10%.

Также есть риски фактического неисполнения самих параметров, на которых строится модель бюджета, из-за чего придется искать дополнительные источники финансирования. Государство в 2022 г. показало, что таким источником в полной мере выступают налоги в различной форме, как для отраслей экономики в целом, так и для отдельных эмитентов.

**Таким образом, налоговый фактор – это второй риск, который будет сдерживать восстановление фондового рынка.** Поэтому мы считаем, что в 2023 г. стоит уделить пристальное внимание исполнению доходной составляющей бюджета. **Улучшения в этой части будет позитивно сказываться на фондовом рынке, снижая, в первую очередь, налоговые риски.**

**На следующий год в бюджет заложена** цена на нефть марки Urals \$70,1 за баррель, при условии неизменного экспорта нефти в размере в 250 млн тонн и нефтепродуктов 113 млн тонн, а также среднегодовом курсе доллара 68,3 руб. Эти параметры будут влиять на российский бюджет и фондовый рынок.

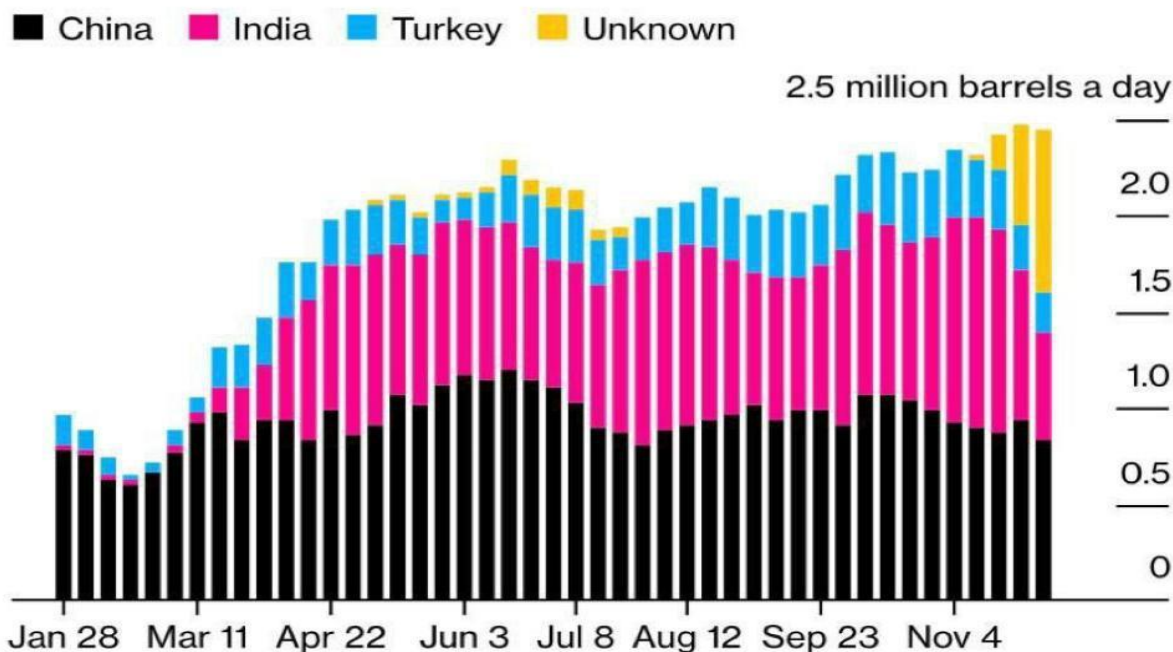
## Цена на нефть

Фьючерсная кривая предполагает на 2023 г. цену на нефть сорта Brent в диапазоне \$80-85 за баррель. Большинство ключевых игроков нефтяного рынка также сходятся в диапазоне цены около \$80-90 за баррель. **Но основная проблема для России – дисконт, с которым готовы покупать российскую нефть в необходимом объёме.** Так, непосредственно перед вступлением в силу эмбарго на российскую нефть, дисконт в порту Приморска достигал \$35 за баррель. Мы считаем это верхним пределом рынка, а по мере выстраивания новых маршрутов и путей обхода существующих запретов, дисконт будет сокращаться.

На Дальнем Востоке дисконт был около \$15 за баррель перед вводом эмбарго. К похожему, в \$15-20 за баррель, и будет стремиться цена. Тем не менее, этого недостаточно, чтобы уровню дисконта вписаться в бюджетные \$70 за Urals.

## Экспорт нефти

Мы считаем, что Россия сможет сохранить почти весь объём потенциально выпадающего экспорта в 1 млн б/с нефти и еще 1 млн б/с нефтепродуктов. Китай и Индия уже выступают основными покупателями и продолжают наращивать закупки. КНР решила открыть экономику в плане covid ограничений, это повышает спрос на нефть в 2023 году на 1-1,1 млн б/с.



Источник: Bloomberg

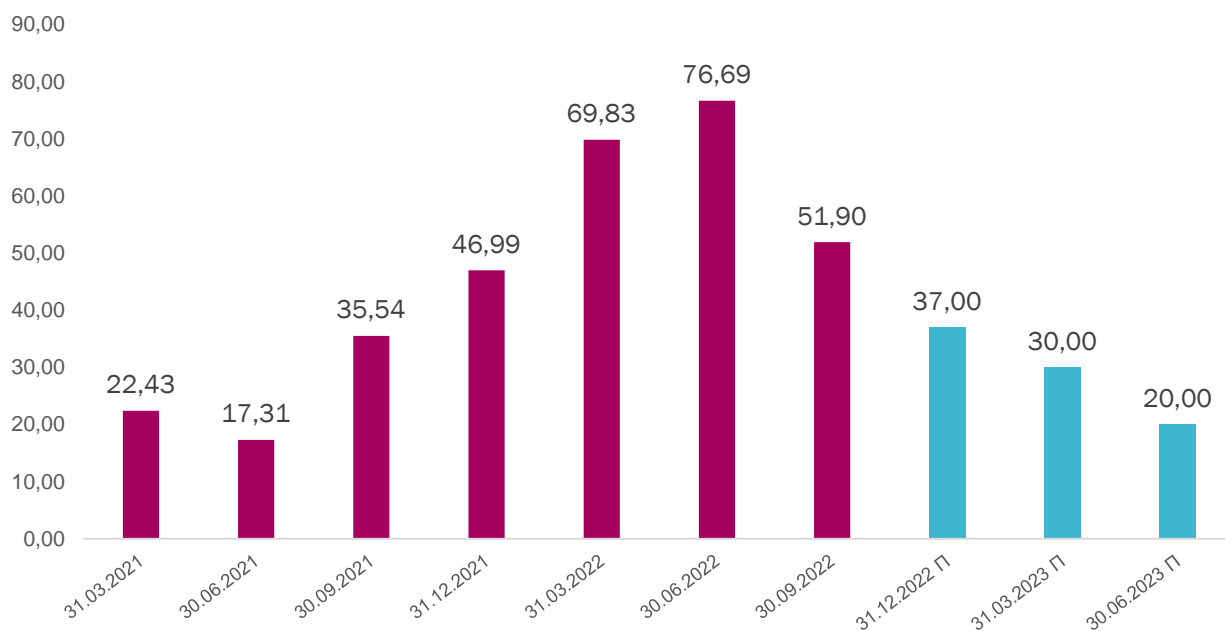
Также законы о «потолке цен» и эмбарго имеют множество исключений, которыми обязательно будут пользоваться. Например, уже более 30% судов с экспортируемой нефтью выходят в море без пункта назначения (по данным Bloomberg).

Также ОПЕК+ сохраняет на весь 2023 г. свое решение о сокращении нефти на 2 млн б/с, что даст дополнительную поддержку котировкам в следующем году.

## Российский рубль

Компенсировать более низкие цены на нефть и небольшие объёмы выпадающего экспорта можно только за счёт девальвации рубля. Таким образом, чем быстрее и сильнее рубль уйдёт выше 68,3, тем лучше будет бюджету и российским экспортёрам.

Профицит счёта текущих операций РФ, \$млрд



Источник: данные ЦБ РФ, расчёты КИТ Финанс

Основное влияние на курс в текущих реалиях оказывают непосредственно поступления от экспортной выручки и отток на импорт = сальдо счёта текущих операций (СТО). Мы считаем, что профицит СТО продолжит постепенно сокращаться в 2023 г. за счет восстановления импорта ближе к \$380 млрд и определенного давления на экспорт из-за воздействия экономических санкций. Это постепенно приведёт к ослаблению рубля по отношению к доллару – до 70 руб. за доллар.

Российский фондовый рынок продолжает испытывать давление из-за беспрецедентных санкций в отношении России. Тем не менее, из тех компаний, кто раскрыл финансовую отчётность в 2022 г., результаты вышли лучше ожиданий. Это позволило компаниям рекомендовать высокие дивиденды, которые поступят на брокерские счета в январе 2023 г.

По нашим оценкам, совокупный дивиденд на free float составит 340 млрд руб. Часть полученных средств будет реинвестирована в январе-феврале обратно в рынок. Это поддержит рынок на старте года и может позволить вырасти индексу МосБиржи ближе к 2300-2350 пунктам.

Компания	Период	Дивиденд, руб.	Доходность, %	Дата закрытия реестра	Выплата дивидендов до	Free float, %	Объём денег на free float, млн руб.
ФосАгро	III кв. 2022 г.	318	5,08%	19.12.22	09.01.23	25,00%	10 295,25
Лукойл	2021 г.	537	11,90%	21.12.22	11.01.23	55,00%	192 066,11
Лукойл	III кв. 2022 г.	256	5,70%	21.12.22	11.01.23	55,00%	91 562,24
Газпром нефть	III кв. 2022 г.	69,78	15,10%	30.12.22	20.01.23	4,32%	14 291,73
Россети Центр и Приволжье	III кв. 2022 г.	0,03015	13,90%	08.01.23	20.01.23	26,80%	910,62
Россети Центр	III кв. 2022 г.	0,034	11,70%	08.12.22	22.12.22	34,00%	488,04
Россети Московский регион	III кв. 2022 г.	0,0849	8,90%	08.01.23	20.01.23	2,30%	95,11
Россети Урал	III кв. 2022 г.	0,01893	10,70%	08.01.23	20.01.23	9,86%	163,19
Татнефть	III кв. 2022 г.	6,86	1,90%	10.01.23	24.01.23	32,00%	4 783,34
Татнефть-п	III кв. 2022 г.	6,86	2,00%	10.01.23	24.01.23	32,00%	323,79
НЛМК	III кв. 2022 г.	2,6	2,40%	11.01.23	25.01.23	21,00%	3 272,18
Роснефть	III кв. 2022 г.	20,39	6,20%	12.01.23	26.01.23	11,30%	24 418,53
Белуга	III кв. 2022 г.	75	2,80%	23.01.23	06.02.23	24,00%	284,40
ТМК	III кв. 2022 г.	6,78	8,40%	31.01.23	14.02.23	4,00%	280,15
							<b>342 954,53</b>

Источник: данные компаний, расчёты КИТ Финанс

Несмотря на дивиденды и относительно хорошие показатели, рынок будет следовать эмоциям инвесторов, которые определяют события на Украине. Руководствуясь этим, мы предполагаем, что 2023 г. будет годом волатильного боковика большинства российских акций. Традиционный подход Buy & Hold не будет так эффективен, как в прошлые годы. Зарабатывать можно будет, отыгрывая отдельные идеи. В связи с этим, мы выделяем 3 акции, которые будут на наш взгляд лучшими идеями 2023 г. из ликвидных бумаг.

## Сбербанк – локомотив российской экономики

После ввода санкций в отношении России, банковская система испытала серьёзное потрясение. Тем не менее, многие банки продемонстрировали свою устойчивость. Главный банк страны подтверждает это своими результатами.

**В октябре Сбер объявил о возвращении к регулярному ежемесячному раскрытию информации.** По итогам ноября 2022 г. прибыль банка составила рекордные 124,7 млрд руб., увеличившись год к году на 22,7%. При этом нужно отметить, что рост прибыли идёт за счёт качественных показателей.

Также Сбер вернулся в октябре на нормальные уровни по кредитованию, формированию резервов и сохраняет высокую маржу. Рентабельность активов за ноябрь составила 4%. А стоимость риска, рассчитанная без учета влияния изменения валютных курсов, составила 0,8%, оставаясь на низком уровне.

Таким образом, **чистая прибыль за 11 мес. 2022 г. по РСБУ составила 174,8 млрд руб.** С начала 2022 г. кредитный портфель Сбера увеличился на 11% для физлиц, что объясняется ростом ипотечных кредитов со стороны населения, и на 13% для юридических лиц.

Так как Сберу удалось выйти в прибыль за первые 10 месяцев, **банк полностью сохранил свой капитал.** По данным последней опубликованной финансовой отчётности, капитал Сбера составлял 5639 млрд руб. Получается, **банк оценивается в 0,55x по P/BV** – это нормальная оценка во время кризиса, но не для Сбера, который доказал, что стабилизировал свой бизнес.

Чистая прибыль Сбера, млрд руб.



Источник: данные компаний, расчёты КИТ Финанс

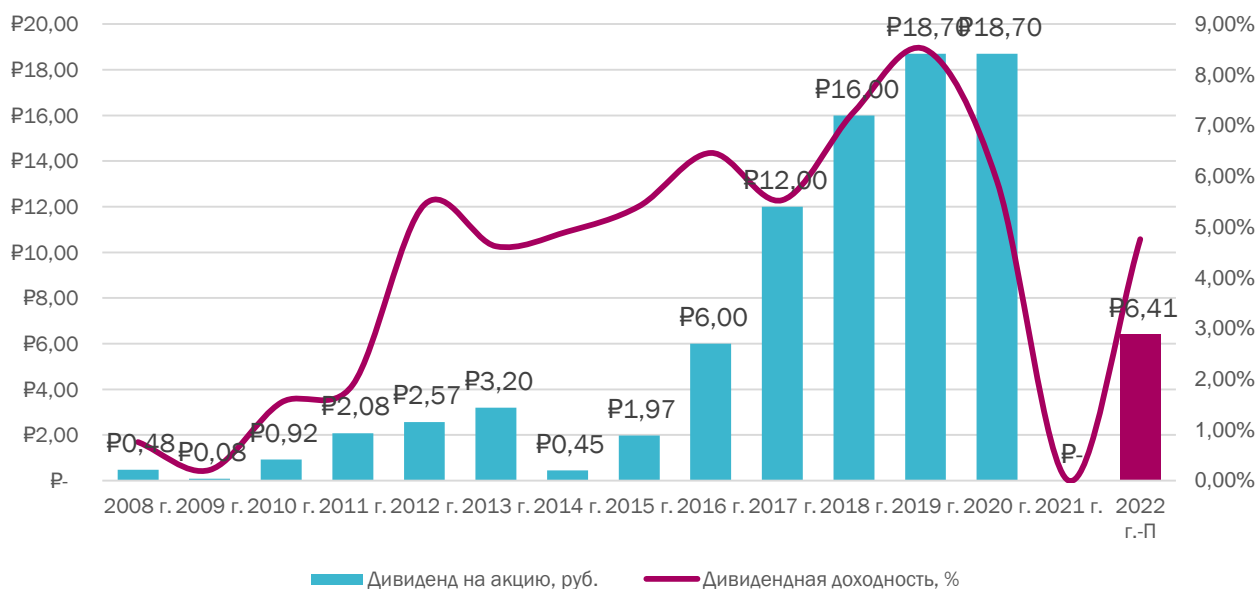


Мы считаем, справедливая оценка с учётом геополитических рисков должна быть около **0,7х от капитала**. Таким образом, целевой ориентир находится ближе к 175 руб. за обыкновенную акцию.

Так как Сбер продолжает восстанавливать прибыль, **есть высокая вероятность выплаты дивидендов за 2022 г.** По итогам года, чистая прибыль Сбера может составить около 280-300 млрд руб. или более, при дополнительном роспуске резервов.

По нашим консервативным оценкам, **годовой дивиденд может составить 6,41 руб.** на оба типа акций. Потенциальная текущая дивидендная доходность по обыкновенным акциям оценивается 4,76%, на «префы» – 4,89%. Доходность низкая, но её нужно воспринимать как скромный подарок за сложный для акционеров банка год.

### Дивиденды Сбера



Источник: данные компаний, расчёты КИТ Финанс

*Наш целевой ориентир по обыкновенным акциям Сбера составляет 175 руб., по «префам» – 172 руб. Потенциал роста составляет около 30%.*



## НОВАТЭК – бенефициар энергетического кризиса

Акции НОВАТЭКа фундаментально остаются одной из лучших историй на российском фондовом рынке в отсутствие прямых санкций и повышенного спроса на СПГ. Компания является бенефициаром ралли на газовом рынке.

По данным за 2021 г., **более 50% выручки компании приходится на продажу природного газа**, ещё 16% занимает нефтя и 11% нефть. Остальные доходы НОВАТЭКа идут от продажи сжиженного углеводородного газа, газового конденсата и прочих продуктов переработки. При этом на Европу приходится 25% от общей выручки компании, а на Северную Америку около 3%.

В данный момент НОВАТЭК менее подвержен влиянию санкций со стороны запада. Более того, **компания выигрывает от остановки прокачки газа Газпромом по трубопроводу «Северный поток-1»**. В результате приостановки газопровода, цены на СПГ, что в Европе, что в Азии - на высоких уровнях.

Несмотря на геополитическую обстановку, **Россия увеличивает объемы поставок СПГ в Европу в абсолютном выражении**. Так, за 9 мес. 2022 г. экспорт российского СПГ в страны ЕС увеличился на 50% до 15 млрд куб. м. При этом Европа продолжает скупать сжиженный газ практически по любой цене. Почти весь объем поставленного в ЕС российского СПГ предназначался для Франции, Бельгии, Испании и Нидерландов.

Цены на сжиженный природный газ в Европе добрались до максимальных значений за последние 2 месяца - \$1190 за тысячу кубометров на фоне надвигающихся холодов. Вместе с этим **может вырасти спрос на СПГ в Китае после ослабления ковидных ограничений**.

Чистая прибыль НОВАТЭКа, млрд руб.

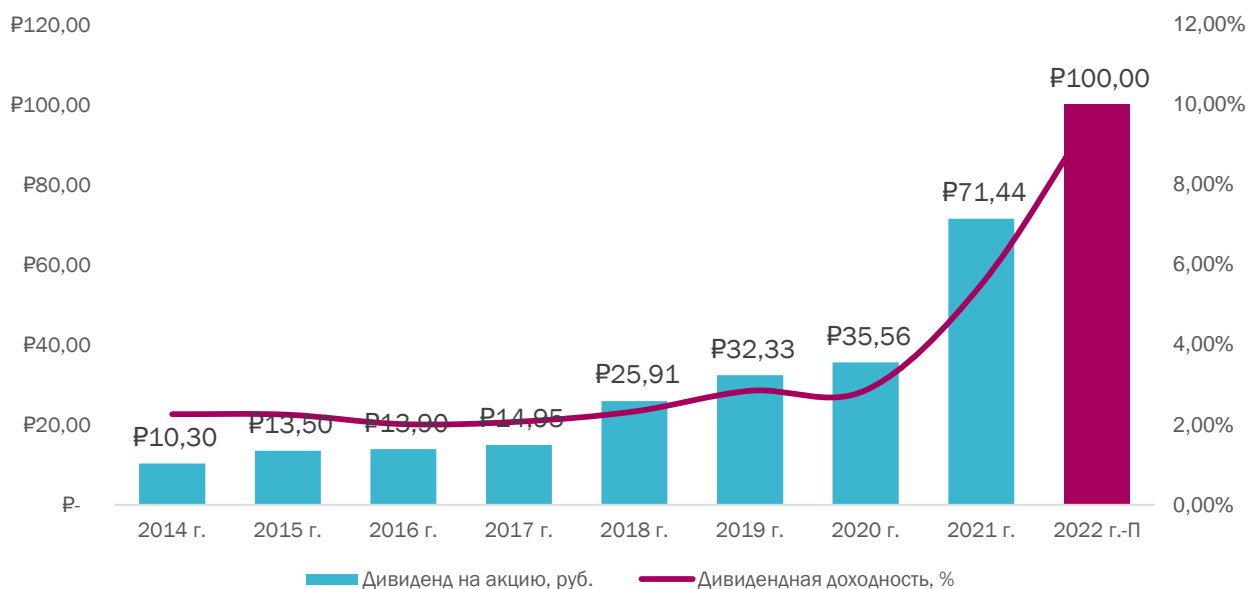


Источник: данные компаний, расчёты КИТ Финанс

Пока Европа платит за СПГ больше, чем покупатели в Азии, но рост потребления в Китае может усилить борьбу за спотовые партии газа на рынке, что, в свою очередь, приведёт к дальнейшему росту цен на СПГ или, как минимум, к их сохранению на высоких значениях.

В результате, сверхвысокие цены на СПГ положительно сказываются на прибыльности НОВАТЭКа даже в условиях крепкого рубля. В подтверждение сильных финансовых результатов за I пол. 2022 г., совет директоров НОВАТЭКа рекомендовал промежуточные дивиденды в размере 45 руб. на акцию. Мы считаем, что при текущих вводных НОВАТЭК может заплатить за II пол. 2022 г. еще около 50-60 руб. на акцию дивидендами. Дивидендная доходность составит 5,5%.

### Дивиденды НОВАТЭК



Источник: данные компаний, расчёты КИТ Финанс

Из положительных моментов, **правительство продлило действие нулевых пошлин на 2023 и 2024 гг. на импорт оборудования** для второй и третьей технологических линий проекта Арктик СПГ-2. Напомним, НОВАТЭК продолжает реализацию проекта мощностью 19,8 млн тонн СПГ в год с плановым сроком запуска первой технологической линии в 2023 г. Это должно стать дополнительным драйвером роста для финпоказателей в следующем году.

*В связи с вышеперечисленным, мы рекомендуем покупать акции НОВАТЭКа с целевым ориентиром 1200 руб. Потенциал роста – до 20% на горизонте 6 месяцев, без учета доходности за счет выплаты дивидендов.*

## Роснефть – смотрим на Восток

Роснефть остается одной из наименее уязвимых российских нефтяных компаний к эмбарго и «потолку» на российскую нефть. **Поставки нефти в адрес азиатских покупателей за 9 мес. 2022 г. выросли примерно на треть** – до 52,4 млн тонн и полностью компенсировали снижение поставок в адрес европейских покупателей. В III кв. 2022 г. **доля азиатского направления** в структуре реализации нефти в странах дальнего зарубежья **достигла рекордных 77%**.

Кроме поставок нефти по трубопроводу в Европу и Китай, **Роснефть претендует на звание одного из крупнейших экспортёров газа**. Доля газа в общей добыче углеводородов компании активно растет и уже достигла 23%. Пока Роснефть вынуждена основную часть газа продавать на внутреннем рынке, который низкомаржинален.

Объемы запасов природного газа на месторождениях компании в Восточной Сибири и на Дальнем Востоке, которые могут быть потенциально поставлены в Китай, превышают 2 трлн куб. м. – этого хватит обеспечить безостановочную работу экспортного газопровода «Сила Сибири» на протяжении 52-х лет. Таким образом, **при реализации газа на Восток в полном объёме, Роснефть может получить дополнительные 18% к EBITDA**. Тем не менее, пока у компании нет права на экспорт природного газа, но потенциально это может стать одним из драйверов роста.

Чистая прибыль Роснефти, млрд руб.



Источник: данные компаний, расчёты КИТ Финанс

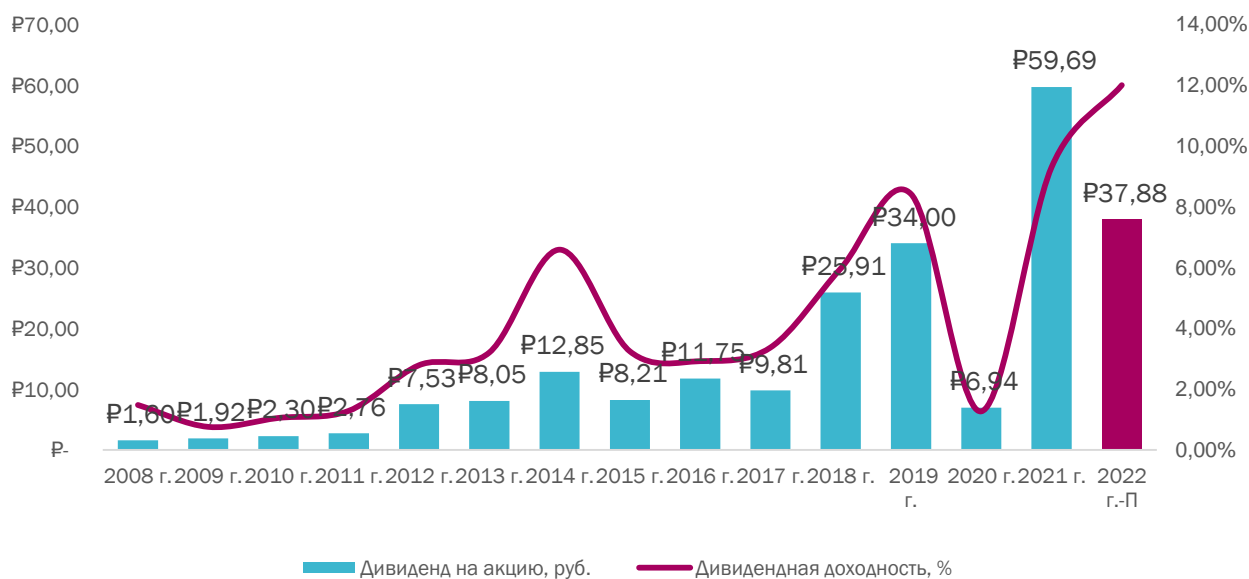
Из рисков хотим отметить трубопровод «Дружба», по которому компания поставляет нефть в Европу. С одной стороны, **Роснефть не зависит от морских перевозок, на которые наложены санкции**. С другой, при остановке трубы, компания теряет около 20% экспортируемой нефти.

Кроме этого, сохраняются риски новых изъятий активов за границей. В III кв. 2022 г. у **Роснефти забрали активы в Германии** под внешнее управление Федерального сетевого агентства страны. В результате, был признан дополнительный убыток в размере 56 млрд руб.

Тем не менее, покупка акций Роснефти выглядит интересной. **Флагманский «Восток ойл» — основной фактор долгосрочной привлекательности компании.** Уже к 2023 г. добыча в рамках проекта достигнет уровня в 115 млн тонн нефти – это сопоставимо с 2,5% текущей мировой добычи нефти. Проект предусматривает прямые поставки легкой и низкосернистой нефти по Северному морскому пути. Только в этом году ресурсная база проекта была увеличена на 300 млн тонн до 6,5 млрд тонн.

Ко всему этому, **Роснефть продолжает стабильно выплачивать дивиденды.** Ранее совет директоров компании рекомендовал выплатить 20,39 руб., исходя из прибыли за I пол. 2022 г. Ещё за III кв. 2022 г. компания заработала 7,49 руб. на дивиденды. При соблюдении дивполитики и отсутствии конфискации активов, Роснефть может выплатить за IV кв. 2022 г. ещё около 10 руб. Таким образом, дивидендная доходность за второе полугодие 2022 г. может составить 5,35%.

### Дивиденды Роснефти



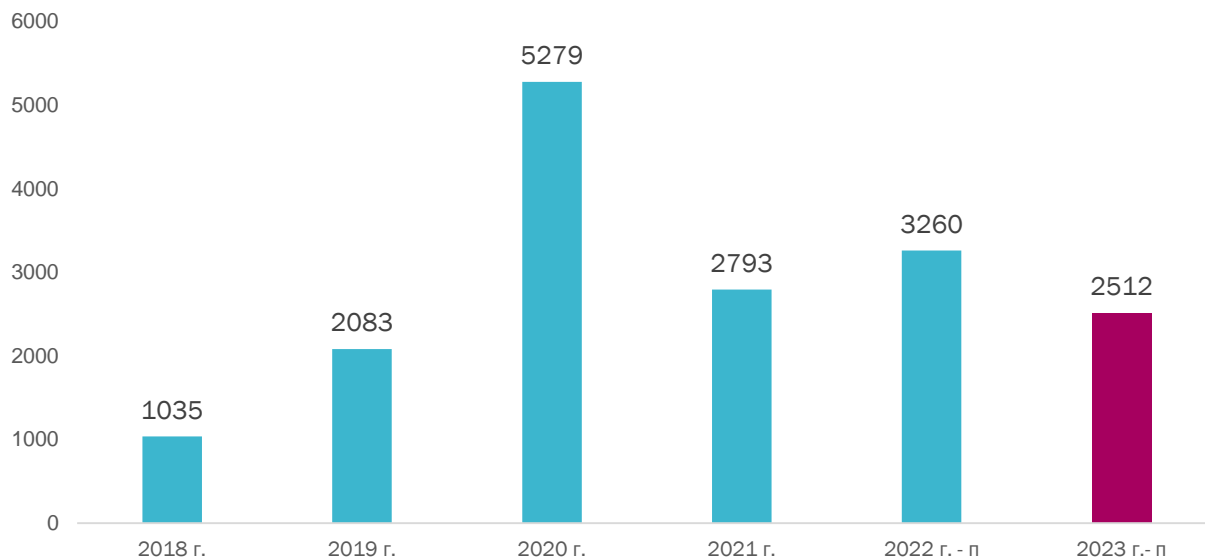
Источник: данные компаний, расчёты КИТ Финанс

*Присваиваем целевой ориентир по акциям Роснефти – 400 руб. Потенциал роста составляет 22% + дивиденды.*

По словам министра финансов России Антона Силуанова, дефицит федерального бюджета России на 2022 г. ожидается на уровне около 2% ВВП вместо 0,9% ВВП ранее. В деньгах это будет примерно 2,7 трлн руб. Для финансирования дефицита бюджета Минфин РФ прибегнул к агрессивным заимствованиям на долговом рынке.

Суммарно, по итогам 9 состоявшихся в октябре-декабре аукционных дней, Минфин разместил госбондов на 2,8 трлн руб. 16 ноября были размещены облигации номинальным объемом более 820 млрд руб. при общем спросе 1,2 трлн руб. В декабре за один день Минфин РФ смог привлечь 352 млрд руб., что стало третьим результатом в истории рынка. В декабре 2022 г. состоятся ещё размещения на сумму около 300-350 млрд руб. **В результате вышеперечисленных размещений, Минфин РФ сможет полностью исполнить первоначальный план на этот год в размере 3,26 трлн руб.**

Заимствования Минфина РФ, млрд руб.



Источник: данные Минфина РФ, расчёты КИТ Финанс

**В следующем году Минфин РФ планирует разместить около 2,5 трлн руб.** Учитывая динамику 2022 г., мы ожидаем, что заимствования на рынке превысят планы. При этом, существенная часть размещений идёт с плавающей ставкой, что в свою очередь, оправданно, так как выкупают все размещения крупные банки страны.

Что касается ожиданий по ключевой ставке – мы не ждем существенных изменений с текущего уровня в 7,5%. С одной стороны, нужно стимулировать кредитование и экономический рост, а с другой стороны, не допустить разгона инфляции при восстановлении потребительского спроса или при дефиците определенных групп товаров. Текущий уровень ставки хорошо балансирует по обе стороны.

Также мы допускаем снижение инфляции в диапазон 7-8%, что чуть выше прогнозов самого ЦБ и текущего консенсуса на рынке (ближе к 6%). Снижение будет как за счет эффекта высокой базы 2022 года, так и за счет того, что большинство экспортных товаров продаются по ценам, будто рубль уже 75-80 за доллар.

Инфляция в пределах 8% и ниже, выведет реальную доходность облигаций в положительную область и может поддержать запланированные Минфином крупные размещения. И при такой инфляции не нужно будет повышать ключевую ставку.

Но при этом, мы не советуем наращивать дюрацию облигационных портфелей выше 2 лет из-за риска чрезмерных заимствований, которые могут привести к расхождению денежно-кредитной политики (ставки ЦБ РФ) и фактической стоимости денег. Такой риск есть и он не нулевой.

Можно присмотреться к следующим выпускам рублевых облигаций:

Инструмент	Доходность	Размер купона	Дюрация	Погашение / Оферта	ISIN
Ростелеком 002P-08R	8,9	10,2	823,0	11.06.2025	RU000A104VS4
Мираторг Финанс 001P-01	9,2	8,3	562,0	15.08.2024	RU000A103KA7
ФПК 001P-03	9,2	7,2	580,0	28.08.2024	RU000A0ZYX69
Славнефть 002P-04	9,5	10,2	800,0	20.06.2025	RU000A104WF9
ВЭБ.РФ ПБО-001P-34	9,6	9,3	668,0	03.12.2024	RU000A105JU2
Уралкалий ПБО-06-P	9,8	6,9	739,0	25.02.2025	RU000A101GZ6
Биннофарм Групп 001P-02	10,0	10,3	531,0	18.07.2024	RU000A104Z71
МТС-Банк 001P-02	10,0	9,6	847,0	01.08.2025	RU000A1051U1
Селектел 001P-01R	10,3	8,5	408,0	22.02.2024	RU000A102SG9
Сегежа Групп 002P-01R	10,6	9,9	645,0	13.11.2024	RU000A1041B2
Группа ЛСР 001P-04	11,5	8,5	432,0	27.09.2024	RU000A100WA8
ЭР-Телеком Холдинг ПБО-02-02	11,6	12,3	646,0	24.12.2024	RU000A1058K7
ЯТЭК 001P-02	11,8	9,1	572,0	07.04.2025	RU000A102ZH2
ХК Новотранс 001P-02	12,1	9,1	791,0	16.04.2026	RU000A103133
Самолет БО-П12	13,2	13,2	791,0	11.07.2025	RU000A104YT6

Источник: данные КИТ Финанс





2023 г. станет очередным годом вызова для российского фондового рынка. Глобальная перестройка экономики и направлений экспорта, ограничение к международным рынкам капитала и санкционное давление ведут к неизбежным изменениям.

**Но не всё так плохо!** Экспорт основных видов сырья, пусть и с дисконтом, сохраняется в прежних объёмах. А умеренная девальвация рубля может поправить ряд дисбалансов и позволить бюджету реализоваться в полном запланированном государством объёме и также заработать российским экспортерам, при этом оставляя инфляцию под контролем ЦБ РФ.

Рынок акций выглядит дешево по мультипликаторам по тем компаниям, которые раскрыли финансовые результаты, но его дешевизна обусловлена геополитическими рисками. Поэтому, формируя портфель из «дешёвых» акций, можно попасть в ловушку низких мультипликаторов, которые могут вырасти в результате снижения финпоказателей.

**В связи с этим, мы предлагаем спекулятивный подход в 2023 г. - сосредоточиться на небольшом количестве компаний, которые справились с трудностями и минимизировали геополитические риски.**

Также, рынок позволяет добавить в портфель замещающие евробонды российских компаний с интересной доходностью, как инструменты с валютной экспозицией. Что может стать отличной идеей в 2023 г. на фоне ожидаемой девальвации рубля.

## КОНТАКТЫ



8 800 101 00 55

8 (812) 611 00 00

8 (495) 401 52 13



**Санкт-Петербург**, ул. Марата, 69-71

Бизнес-центр «Ренессанс Плаза»

**Москва**, ул. Маши Порываевой, 34, ДЦ

«Домников», блок 1, 12 этаж



[sales@brokerkf.ru](mailto:sales@brokerkf.ru)



[www.brokerkf.ru](http://www.brokerkf.ru)

КИТ Финанс (АО).

Лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг выданы на осуществление:

- дилерской деятельности № 040-06539-010000 от 14.10.2003 (выдана ФКЦБ России),
- брокерской деятельности № 040-06525-100000 от 14.10.2003 (выдана ФКЦБ России),
- деятельности по управлению ценными бумагами № 040-13670-001000 от 26.04.2012 (выдана ФСФР России),
- депозитарной деятельности № 040-06467-000100 от 03.10.2003 (выдана ФКЦБ России).

Без ограничения срока действия.

Настоящий обзор подготовлен исключительно в информационных целях. Ни полностью, ни в какой-либо части не представляет собой предложение по покупке, продаже или совершению каких-либо сделок или инвестиций в отношении указанных в настоящем обзоре финансовых инструментов.

Настоящий обзор не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в настоящем обзоре, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю, инвестиционным целям и/или ожиданиям. Определение соответствия финансового инструмента и операции, соответствующие Вашим интересам, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска, является Вашей задачей. КИТ Финанс (АО) не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операции либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в настоящем обзоре. КИТ Финанс (АО) не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Информация, использованная при подготовке настоящего обзора, получена из предположительно достоверных источников, при этом проверка использованных данных не проводилась. КИТ Финанс (АО) не дает никаких гарантий корректности, содержащейся в настоящем обзоре. КИТ Финанс (АО) не обязан обновлять или каким-либо образом актуализировать настоящий обзор, однако КИТ Финанс (АО) имеет право по своему усмотрению, без какого-либо уведомления изменять и/или дополнять настоящий обзор и содержащееся в нем рекомендации. Настоящий обзор не может быть воспроизведен, опубликован или распространен ни полностью, ни в какой-либо части, на него нельзя делать ссылки или проводить из него цитаты без предварительного письменного разрешения КИТ Финанс (АО).

КИТ Финанс (АО) не несет ответственности за любые неблагоприятные последствия, в том числе убытки, причиненные в результате использования информации, содержащейся в настоящем обзоре, или в результате инвестиционных решений, принятых на основании данной информации и/или аналитических материалов, рекомендаций, программного обеспечения, каких-либо файлов и/или иной информации, полученной от КИТ Финанс (АО). Решение о совершении соответствующей сделки принимает только Клиент. Размер инвестированного капитала Клиента может увеличиваться или уменьшаться. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем.

Расходы клиента при совершении сделки указаны в тарифах Компании:

[https://brokerkf.ru/soprovozhdenie\\_klientov/customer-support/regulations-and-applications/](https://brokerkf.ru/soprovozhdenie_klientov/customer-support/regulations-and-applications/)