

Авторы отчета:

 Бельская Ольга, аналитик по финансовому сектору,
 belenkayao@sovlink.ru

Сбербанк, пересмотр целевой цены

ПОКУПАТЬ
SBER
Целевая цена: US\$ 4.7
Потенциал роста: 32%
Stock data

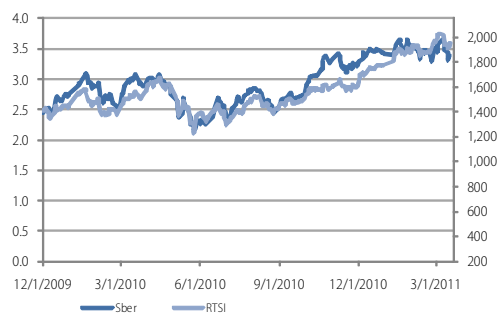
Ticker	SBER	M.Cap, \$ mn	76633
Shares Ord's'000	21586948	Free Float, %	40
Shares Pref '000	1000000	Free Float, \$ mn	30653
Bid Ords, \$	3.50	Offer Ords, \$	3.60

Market performance

		1 month	6 months
Absolute	Ord	3.0%	31.3%
Relative to RTSI	Ords	-1.9%	-2.8%
Price range, \$			
High	Ords	3.64	3.64
Low	Ords	3.29	2.67

Financials, 2011E

Assets, \$ mn	343,934	P/E	7.9
Book value, \$ mn	43,379	P/BV	1.8
Net income, \$ mn	9,751	ROE	25.8%

Динамика стоимости акций


Источник: РТС

- Мы скорректировали модель оценки Сбербанка с учетом финансовых результатов за 2010 (IFRS), conference call и новых макропрогнозов до конца 2013 г.

- Повышение чистой процентной маржи (NIM) банка в 4Q10 дает основание надеяться на перелом негативного тренда 2010 г. Учитывая снижение стоимости фондирования Сбербанка до исторических минимумов и увеличение его активности в высокомаржинальных сегментах кредитования (розница, средний бизнес), мы повышаем прогноз чистой процентной маржи в 2011 г. с 6,1% до 6,4%, примерно такой же уровень ожидается и в 2012-13 гг. Мы полагаем, что недавно начатые меры ЦБ по ужесточению денежной политики могут привести со временем к умеренному повышению кредитных ставок, что дополнительно поддержало бы NIM Сбербанка.

- Учитывая заметное снижение доли неработающих кредитов (NPL) в 4Q10, мы снижаем прогноз credit costs в 2011 г. с 0,9% до 0,6%, в то время как чистый роспуск провизий заложен в нашу модель лишь с 2013 г. Заметный рост доли реструктурированных кредитов в 4Q10, по нашему мнению, может говорить о том, что у части заемщиков в последнее время возникли проблемы с обслуживанием кредитов, что может отразиться на увеличении NPL в будущем. Однако мы предполагаем сохранение общего тренда на сокращение NPL, к тому же накопленные провизии перекрывают NPL в 1,6 раза, что является хорошим запасом прочности.

- С учетом заметного роста расходов в 2010 г. и увеличения прогнозов инфляции мы повышаем прогноз расходов на ближайшие годы, но ожидаем, что показатель эффективности затрат Cost/Income останется под контролем (в районе 45%).

- Мы повысили прогнозы чистой прибыли банка на 2011-2013 гг. Прогноз прибыли 2011 г. повышен с 256 млрд руб до 289 млрд руб, официальный прогноз менеджмента по чистой прибыли на 2011 г. составляет 230-250 млрд руб. Мы ожидаем в 2011 г. рентабельность капитала на уровне 25,8%, а P/E на уровне 7,9.

- Последние заявления менеджмента о планах выпуска DR до конца июня, о повышении уровня «инвестоориентированности», в том числе намерении среднесрочного увеличения дивидендных выплат, об интеграции Тройки-Диалог и планах экспансии в российский POS-кредитовании и в банковском секторе Восточной Европы – могут стать драйверами роста акций наряду с сильными фундаментальными показателями.

- По итогам пересмотра модели мы повышаем оценку 12-месячной справедливой стоимости **обыкновенных** акций Сбербанка с **\$4.1** до **\$4.7** за акцию и подтверждаем рекомендацию «**Покупать**». Для **привилегированных** акций наша целевая цена составляет **\$3.5**, рекомендация «**Покупать**».

Новые макропрогнозы и прогнозы показателей банковского сектора

Табл. 1 Прогнозы показателей банковского сектора

Банковский сектор, млрд руб	2007	2008	2009	2010	2011F	2012F	2013F
Активы	20,125	28,022	29,430	33,805	38,537	44,318	51,409
темпы роста, %	43%	39%	5%	15%	14%	15%	16%
% ВВП	61%	67%	75%	76%	76%	78%	81%
Кредиты экономике	12,287	16,527	16,121	18,148	21,034	24,755	29,575
темпы роста, %	57%	35%	-2%	13%	16%	18%	19%
% ВВП	37%	40%	41%	41%	42%	44%	47%
Кредиты предприятиям	9,316	12,510	12,547	14,063	16,172	18,922	22,517
темпы роста, %	56%	34%	0%	12%	15%	17%	19%
Кредиты частным лицам	2,971	4,017	3,574	4,085	4,861	5,833	7,058
темпы роста, %	58%	35%	-11%	14%	19%	20%	21%
Депозиты частных л ц	5,159	5,907	7,485	9,818	11,389	13,325	15,723
темпы роста, %	36%	14%	27%	31%	16%	17%	18%
Средства юридических лиц	7,053	8,775	9,557	11,127	12,462	13,833	15,216
темпы роста, %	47%	24%	9%	16%	12%	11%	10%
Инфляция	11.9%	13.3%	8.8%	8.8%	8.7%	7.6%	7.1%
Курс Rub/USD на конец г да	24.55	29.38	30.24	30.48	28.60	29.40	29.80
Курс Rub/USD среднегодовой	25.57	24.81	31.68	30.31	29.54	29.00	29.60

Источник – данные ЦБ РФ, прогнозы ИК Совлинк

Изменения в модели оценки Сбербанка

1. Кредитный портфель

В 2010 г. кредитный портфель Сбербанка (gross) увеличился на 13,9%, в том числе корпоративный сегмент – на 14,2%, розничный – на 12,1%.

В ходе телеконференции зампреда правления банка А. Карамзин сообщил, что ожидает в 2011 г. рост корпоративного кредитного портфеля на 13-15%, розничного – на 18-23% (декабрьские оценки менеджмента были гораздо более консервативны -9-10% в корпоративном сегменте и 15-18% - в розничном).

Мы ожидаем в 2011 г. общий рост кредитного портфеля (gross) на 16% (предыдущая оценка 15%), в том числе корпоративного сегмента – на 15% (предыдущая оценка 14%), розничного – на 20% (прошлая оценка 19%). При этом мы видим потенциал и более активного роста кредитования.

В 2012 г. мы ожидаем роста кредитного портфеля на 18%, в 2013 г. – на 20%, при этом мы также полагаем, что розничный сегмент будет расти опережающими темпами.

По нашим прогнозам, доля кредитов в активах Сбербанка повысится с 64% на конец 2010 до 73% в 2013 г., а доля наиболее доходных розничных кредитов в портфеле увеличится с 21% до 23%. Эти

Мы незначительно повышаем прогноз роста кредитного портфеля в 2011 г. до 16%, ожидаем опережающую динамику розничного сегмента

изменения в структуре активов должны позитивно отразиться на их эффективности и чистой процентной марже.

2. Чистая процентная маржа (NIM)

Заметное повышение чистой процентной маржи (NIM) в 4Q10 (+0,6 п.п.) стало приятным сюрпризом для рынка (в декабре менеджмент ожидал ее снижение на 0,2-0,3 п.п.). Банку удалось снизить стоимость фондирования на 0,4 п.п. и одновременно увеличить на 0,3 п.п. доходность корпоративных кредитов.

По данным банка, NIM в 4Q10 составила 6,7% (по нашим оценкам, 6,6%), при этом зампред правления банка А. Карамзин ожидает в 2011 г. уровень показателя 6,2-6,4% (предыдущий прогноз менеджмента 6,1-6,3%, а декабрьский - 5,8-6,0%).

Отмечая заметные достижения банка в снижении стоимости фондирования (по ряду инструментов оно продолжилось и в 1Q11) и увеличение активности Сбербанка в высокомаржинальных сегментах (розница, средний бизнес), мы повышаем прогноз чистой процентной маржи в 2011 г. с 6,1% до 6,4%, примерно такой же уровень ожидается в 2012-13 гг.

Мы повышаем прогноз чистой процентной маржи в 2011 г. с 6,1% до 6,4%, примерно такой же уровень ожидаем в 2012-13 гг.

Пока об устойчивом развороте вверх кредитных ставок по корпоративным кредитам говорить не приходится (в январе ЦБ РФ зафиксировал исторический минимум средней ставки по кредитам нефинансовым предприятиям – 8,6% при годовой инфляции 9,6%). Поэтому средний уровень NIM в 2011 г. мы ожидаем ниже, чем в 4Q10. В то же время мы полагаем, что предпринимаемые в последние месяцы действия ЦБ по началу ужесточения денежной политики могут привести с некоторым временным лагом к пересмотру кредитных ставок, особенно в тех договорах, где ставка по кредиту непосредственно привязана к ставке рефинансирования. Ограничением является избыток ликвидности у банков и относительно невысокий спрос предприятий на кредиты. В целом умеренный разворот вверх ставок по кредитам и депозитам благоприятно отразился бы на чистой процентной марже Сбербанка.

3. Резервирование

В 4Q10 Сбербанк заметно снизил долю неработающих кредитов в портфеле (NPL) – с 8,6% до 7,3%, что стало еще одним позитивным сюрпризом для рынка. В абсолютном выражении объем NPL сократился в 4Q10 на 55 млрд руб., в том числе было списано с баланса путем продажи 16,5 млрд руб.

Это позволило банку впервые с начала кризиса сократить объем провизий (с 715 до 702 млрд руб) и резко снизить отчисления в резервы (с 4-4,1% кредитного портфеля в 1H10 и 2,8% в 3Q10 до 0,3% в 4Q). Доля провизий на конец 2010 г. составляет 11,3% кредитного портфеля, что в 1,6 раза перекрывает размер NPL.

Между тем, обращает внимание заметный рост реструктурированных кредитов в 4Q10 – с 8,9% до 12,1% кредитного портфеля, в абсолютном выражении рост составил 43,6%. Это может говорить о том, что у части заемщиков в последнее время возникли проблемы с обслуживанием кредитов, что может отразиться на увеличении NPL в будущем.

По словам А. Карамзина, менеджмент ожидает в ближайшие 3 года массивный роспуск резервов, причем особенно заметным это станет, начиная со 2Q11. Тем не менее по итогам года чистого эффекта от роспуска резервов в P&L менеджмент не ожидает, поскольку роспуск

Значительное сокращение в 4Q неработающих кредитов и credit costs улучшает прогноз будущих затрат на резервирование. В то же время настораживает резкий рост реструктурированных кредитов за тот же период

резервов будет компенсирован созданием резервов по новым кредитам.

Наша модель по-прежнему предполагает чистый роспуск резервов лишь в 2013 г., что является консервативным допущением

Наш предыдущий прогноз предполагал сокращение credit costs до 0.9% в 2011 г. и 0.4% в 2012. Сейчас, с учетом более оптимистичных прогнозов по качеству портфеля, мы ожидаем отчисления в резервы на уровне 0.6% кредитного портфеля в 2011 г., 0.4% - в 2012 г. В 2013 г. мы надеемся увидеть чистый роспуск провизий. В случае же, если менеджменту удастся добиться этого результата раньше, это окажет дополнительное позитивное влияние на финансовые результаты банка.

4. Комиссионные доходы

В 2010 г. банк существенно увеличил чистый комиссионный доход (+22%). Одним из драйверов роста стал хороший inflow от продажи страховых продуктов (за 2010 он составил 9.4 млрд руб или почти 7% всего комиссионного дохода). Заметно (+33%) выросли комиссионные доходы от операций с пластиковыми картами (старт программы кредитных карт Сбербанка в 2010 г. оказался вполне удачным). Основой же являются операции расчетно-кассового обслуживания, здесь наиболее активно растут доходы в розничном сегменте, в том числе за счет развития интернет-банкинга.

Мы сохраняем прогноз роста чистых комиссионных доходов на уровне 20% в 2011 г. и незначительно повышаем его на 2012-13 гг. (с 17-21% до 20-22%). В частности, это связано как с активной деятельностью менеджмента по расширению доходной базы, так и с ожидаемой синергией от планируемого в 2011 г. приобретения крупнейшего российского инвестбанка Тройка-Диалог.

Прогноз комиссионных доходов незначительно повышен на период 2012-13 гг., в частности, отражая ожидания синергии от приобретения Тройки-Диалог

5. Операционные расходы

По итогам 2010 операционные расходы увеличились на 23% к аналогичному периоду прошлого года, значительное повышение расходов отмечалось в 4Q10 (+31%). В наибольшей степени на годовой рост расходов повлияло повышение расходов на персонал на 24% (при сокращении его численности на 3,6%), что объясняется приведением размера компенсаций к среднерыночному уровню.

Мы повышаем прогноз роста расходов в 2011 г. с 16% до 18%, в последующие 2 года ожидаем рост на 13-15%. По нашим оценкам, показатель Cost/Income в 2011-2013 гг. будет колебаться вблизи уровня 45%.

6. Чистая прибыль

Таким образом, мы пересмотрели прогнозы чистой прибыли банка на 2011 -2013 гг. Прогноз прибыли 2011 г. повышен на 13% (с 256 до 289 млрд руб), прогноз на 2012 г. повышен на 3% (с 327 до 338 млрд руб). В 2013 г. мы повышаем прогноз чистой прибыли банка на 9% - с 427 до 464 млрд руб.

	Предыдущий прогноз, млрд руб	Новый прогноз, млрд руб	Изменение, %
2011F	256	289	13%
2012F	327	338	3%
2013F	427	464	9%

Мы повышаем прогнозы чистой прибыли на 2011-13 гг. Основные факторы повышения прогнозов – улучшение ожиданий по чистой процентной марже и качеству кредитного портфеля

Прогноз менеджмента по чистой прибыли на 2011 г. составляет 230-250 млрд руб.

За 2010 банк показал рентабельность капитала на уровне 20.6%, в том числе в 4Q10 – более 30%. Мы ожидаем по итогам 2011 г. рентабельность капитала на уровне 25.8% (лучший результат среди российских публичных банков), а в 2012-13 гг. – 20% и выше.

Риски прогноза связаны с ухудшением экономических условий, более слабым ростом кредитного портфеля, турбулентностью на финансовых рынках.

Оценка стоимости обыкновенных акций

Мы оцениваем справедливую стоимость акций Сбербанка на основе модифицированной модели Гордона (целевого P/BV) ($P/BV = (ROE - g) / (r - g)$). При этом мы по-прежнему прогнозируем, что в постпрогнозном периоде темп роста (g) составит 6%, рентабельность акционерного капитала (ROE) – 20%, а ставка дисконтирования - 13%.

	2007	2008	2009	2010	2011п	2012п	2013п
Акционерный капитал, \$млн	25,959	25,533	25,758	32,391	43,402	52,307	65,754
Чистая прибыль, \$ млн	4,165	3,940	770	5,992	9,776	11,645	15,683
Стоимость капитала, %						13%	13%

Тогда, применяя модель Гордона, получим целевой P/BV-2013 равным 2.0. Подставив прогнозное значение BV-2013=\$65754 млн, получим справедливую стоимость банка на конец 2013 г. P-2013=\$131 507 млн.

Доходность капитала будущих периодов	20%
Рост в будущие периоды	6,0%
Целевой P/BV-2013	2.0
Справедливая стоимость собственного капитала (P-2013), \$ млн.	131,507
Ставка дисконтирования	13%
Справедливая стоимость собственного капитала на конец 2011 г., \$ млн	102,989

Обыкновенные акции, млн.	21,587
Привилегированные акции, млн.	1,000
Справедливая цена 1 об. акции на конец 2011, \$	4.56
Справедливая цена 1 об. акции через 12М, \$	4.69

Итого, Справедливая цена 1 об. акции через 12М, \$:	4.69
Рыночная стоимость 1 об. Акции (22.03.2011 г.)	3.56
Потенциал роста, %	32%
Рекомендация	«Покупать»

Мы повышаем оценку справедливой стоимости обыкновенных акций Сбербанка с \$4.1 до \$4.7 и подтверждаем рекомендацию «Покупать», оценка стоимости привилегированных акций - \$3.5, рекомендация «Покупать»

Таким образом, **мы повышаем оценку справедливой стоимости акций Сбербанка с \$4.1 до \$4.7 и подтверждаем рекомендацию «Покупать». Привилегированные акции мы оцениваем с 25%-ным целевым дисконтом к обыкновенным, таким образом, оценка их справедливой стоимости составляет \$3.5, что предполагает 40%-ный потенциал роста к текущей рыночной цене, рекомендация «Покупать»**

По рыночным мультипликаторам (P/E 11E 7.9, P/BV 11E 1.8) акции Сбербанка выглядят привлекательно по отношению к мировым аналогам. На наш взгляд, акции Сбербанка – по прежнему лучшая комбинация доходности и рисков в российском банковском секторе. Среди ближайших потенциальных драйверов роста акций основным является запуск программы DR (Г. Греф полагает, что это произойдет до конца июня). Объявленное решение об интеграции Тройки-Диалог и возможные M&A в России и Восточной Европе до конца года, на наш взгляд, также позитивно отразятся на инвестиционной привлекательности Сбербанка.

Прогнозный баланс, млн руб

Баланс, млн. руб.	2008	2009	2010	2011F	2012F	2013F
Денежные средства и эквиваленты	803,749	725,521	719,601	786,922	791,840	783,922
Обязательные резервы	7,643	40,572	50,532	68,856	90,496	117,588
Ценные бумаги	493,678	1,064,135	1,823,648	1,967,304	2,036,160	2,090,457
Кредиты, предоставленные другим банкам	2,756	10,219	13,035	29,510	33,936	26,131
Кредиты и авансы клиентам	5,077,882	4,864,031	5,489,387	6,511,891	7,768,548	9,487,485
Основные средства	251,478	249,881	283,756	314,769	350,672	391,961
Прочие активы	99,296	150,707	248,568	157,270	240,347	167,815
Итого активы	6,736,482	7,105,066	8,628,527	9,836,521	11,311,999	13,065,359
Банковские кредиты и депозиты	302,539	53,947	188,431	154,714	156,387	155,667
Депозиты частных лиц	3,112,102	3,787,312	4,834,459	5,704,662	6,645,931	7,789,031
Депозиты юрлиц	1,683,130	1,651,559	1,816,672	1,998,339	2,198,173	2,417,990
Собственные долговые инструменты	138,902	124,599	119,426	154,714	166,161	177,905
Прочие заимствования	159,080	115,213	270,765	223,476	244,355	266,857
Субординированные займы	536,221	519,061	303,513	303,513	303,513	303,513
Прочие обязательства	54,346	74,439	108,094	55,814	59,662	8,081
Итого обязательства	5,986,320	6,326,130	7,641,360	8,595,232	9,774,182	11,119,044
Итого акционерный капитал	750,162	778,936	987,167	1,241,289	1,537,817	1,946,315

Прогнозный отчет о прибылях и убытках, млн руб

	2007	2008	2009	2010	2011F	2012F	2013F
Процентный доход	428,666	619,952	814,962	795,646	891,412	1,021,667	1,183,993
Расходы на выплату процентов	-175,905	-241,795	-312,245	-299,825	-337,703	-394,198	-461,077
Чистый процентный доход	252,761	378,157	502,717	495,821	553,708	627,469	722,916
Резервы на покрытие убытков по кредитам	-17,633	-97,881	-388,932	-153,809	-37,286	-31,460	38,987
Чистый процентный доход после создания резервов	235,128	280,276	113,785	342,012	516,422	596,009	761,904
Комиссионный доход	65,875	86,194	101,089	123,574	148,038	177,645	216,727
Операционная прибыль	335,513	360,524	259,141	512,754	694,460	805,655	1,013,631
Операционные расходы, в т.ч. расходы на персонал	-195,764	-221,739	-229,277	-282,619	-333,490	-383,514	-433,371
Прибыль до налогообложения	139,749	138,785	29,864	230,135	360,969	422,141	580,260
Налог на прибыль	-33,260	-32,175	-5,468	-48,487	-72,194	-84,428	-116,052
Чистая прибыль	106,489	97,746	24,396	181,648	288,775	337,712	464,208

Прогнозные финансовые коэффициенты и мультипликаторы

	2007	2008	2009	2010	2011F	2012F	2013F
Доходность работающих активов	11.2%	12.0%	13.3%	10.9%	10.4%	10.4%	10.4%
Стоимость фондирования	-4.8%	-4.7%	-5.1%	-4.4%	-4.2%	-4.3%	-4.4%
Чистый процентный спред	6.4%	7.3%	8.1%	6.6%	6.2%	6.0%	5.9%
Чистая процентная маржа	6.6%	7.3%	8.2%	6.8%	6.4%	6.4%	6.3%
ROE	22.1%	15.3%	3.0%	20.6%	25.8%	24.3%	19.9%
ROA	2.5%	1.8%	0.3%	2.3%	3.1%	3.2%	2.8%
Cost/Income	55.4%	48.4%	35.4%	42.4%	45.6%	45.8%	44.5%
P/E	18.5	19.5	99.8	12.8	7.9	6.6	4.9
P/BV	3.0	3.0	3.0	2.4	1.8	1.5	1.2

Источник: данные компании, оценки Совлинк

Рекомендации по ценным бумагам

STRONG BUY:	Потенциал роста более 25%, степень уверенности «высокая» / потенциал роста более 100%, степень уверенности «низкая»
BUY:	Потенциал роста 15-25%, степень уверенности «высокая» / потенциал роста 25-100%, степень уверенности «низкая»
HOLD:	Потенциал роста менее 15%, степень уверенности «высокая», потенциал роста менее 25%, степень уверенности «низкая»
SELL:	“Справедливая цена” на уровне или ниже текущего курса

ООО «СОВЛИНК»

Тел.: +7 495 967-1300

Факс: + 7 495 967-1311

Кремлевская набережная, д. 1, стр. 2,
Москва 119019, Россия

www.sovlink.ru
research@sovlink.ru

©2008г., ООО «СОВЛИНК». Содержащаяся в настоящей Аналитической Справке информация (“Информация”) не является рекламой ценных бумаг или рекламой эмитента и не может рассматриваться как таковая. Информация предназначена исключительно для личного пользования клиентов ООО «СОВЛИНК» или иных согласованных с ООО «СОВЛИНК» лиц. Информация не предназначена для граждан США или юридических лиц, зарегистрированных в США. Ничто в настоящей Информации не должно и не может толковаться как информация, предназначенная для неопределенного круга лиц.

Информация носит исключительно ознакомительный/аналитический характер и не может толковаться как рекомендации ООО «СОВЛИНК» по покупке или продаже ценных бумаг. Информация не может служить основанием и на нее нельзя ссылаться при совершении каких либо действий по осуществлению инвестиций. ООО «СОВЛИНК» не несет ответственности за действия, осуществленные на основе Информации. Настоящая Аналитическая Справка не содержит оферты или предложения делать оферту на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг, опционов, фьючерсов или иных деривативов, имеющих в качестве базового актива такие ценные бумаги.

Настоящая Аналитическая Справка не учитывает специфику инвестиционных целей, финансовой ситуации и частных интересов какого-либо лица, которое может получить настоящую Аналитическую Справку. Инвесторам следует обращаться за получением финансовых консультаций по вопросам целесообразности осуществления инвестиций в какие-либо ценные бумаги, указанные в настоящей Аналитической Справке, им также следует осознавать, что заявления в отношении будущих планов могут не реализоваться. Инвесторам следует иметь в виду, что доход от таких ценных бумаг, если таковой имеется, может изменяться, и что цена или стоимость любой ценной бумаги может увеличиваться или уменьшаться. В силу этого инвесторы могут в итоге получить меньше, чем они первоначально инвестировали. Прошлые показатели деятельности не обязательно определяют будущие показатели деятельности. Курсы обмена валют могут негативно повлиять на цену, стоимость или доход на любую ценную бумагу, указанную в настоящей Аналитической Справке. Пожалуйста, обратите внимание на то, что инвестиционная деятельность на развивающихся рынках отличается высокой степенью риска, и инвесторы обязаны проводить свои собственные исследования перед тем, как принимать инвестиционные решения.

Лица, подготовившие данную Аналитическую Справку, или ООО «СОВЛИНК» могут держать как короткие, так и длинные позиции по любым, упоминавшимся в данной Аналитической Справке ценным бумагам, а также могут принимать участие в инвестиционной деятельности упоминавшихся в данной Аналитической Справке компаний.

При подготовке настоящей Аналитической Справки лицо(а), подготовившее данную Аналитическую Справку, исходило из того, что упомянутые в настоящей Аналитической Справке эмитенты раскрывают информацию в объеме и порядке, которые предусмотрены законодательством Российской Федерации о ценных бумагах для эмитентов, публично размещающих ценные бумаги.

Данная Аналитическая Справка и Информация основаны исключительно на общедоступной информации, которая представляется надежной, однако ООО «СОВЛИНК» не дает никакой гарантии того, что эта информация является точной или полной, а потому не следует полагаться на нее как на точную или полную. ООО «СОВЛИНК» не дает никакой гарантии ни относительно того, что все читатели получают эту Аналитическую Справку одновременно, ни относительно того, что ООО «СОВЛИНК» будет обновлять данный материал на регулярной основе, а также исправлять неточности, содержащиеся в данной Аналитической Справке.