

Авторы отчета:

Беленькая Ольга, аналитик по финансовому сектору, belenkaya@sovlink.ru

Сбербанк, пересмотр прогнозов

ПОКУПАТЬ
Целевая цена: US\$ 3.4
Потенциал роста: 38%
Stock data

| | | | |
|------------------|--------|-------------------|------|
| Ticker | SBER | M.Cap, \$ mn | 5345 |
| Shares | 215869 | Free Float, % | 40 |
| Ords '000 | 48 | | |
| Shares Pref '000 | 100000 | Free Float, \$ mn | 2138 |
| Bid Ords, \$ | 2.44 | Offer Ords, \$ | 2.51 |

Market performance

| | | 1 month | 6 months |
|------------------|------|---------|----------|
| Absolute | Ord | -11.6% | -5.8% |
| Relative to RTSI | Ords | -7.6% | -6.6% |
| Price range, \$ | | | |
| High | Ords | 2.86 | 3.08 |
| Low | Ords | 2.44 | 2.14 |

Financials, 2010E

| | | | |
|-------------------|--------|------|------|
| Assets, \$ mn | 279 | P/E | |
| | 747 | | 14.7 |
| Book value, \$ mn | 30 527 | P/BV | 1.8 |
| Net income, \$ mn | | ROE | 13.0 |
| | 3 658 | | % |

Динамика стоимости акций


Источник: РТС

SBER

- Мы скорректировали модель оценки Сбербанка по итогам отчетности за 1H10 (IFRS) и conference call.

- Новые прогнозы отражают слабую динамику корпоративного кредитного портфеля в 1H10. Несмотря на определенные успехи Сбербанка в оживлении розничного кредитования, спрос экономики на кредиты остается слабым, особенно в корпоративном сегменте. В целом новый прогноз на 2010 г. предполагает рост кредитного портфеля на 8% (прежний прогноз 9%). В 2011 г. мы ожидаем роста кредитного портфеля на 14%, в 2012 г. – на 19%.

- Фактором давления является прогноз продолжения снижения чистой процентной маржи во 2H10, обусловленное лаговым эффектом от снижения кредитных ставок. Исходя из полугодовых результатов, последних действий Сбербанка и прогнозов менеджмента, мы корректируем прогноз годового снижения чистой процентной маржи со 130 до 150 б.п. Мы полагаем, что «дно» маржи будет пройдено в 4Q (6.0%), в целом темпы сокращения существенно замедлятся по сравнению с 1H.

- Руководство банка ожидает максимум провизий не выше 14% кредитного портфеля (предыдущий прогноз 12-14%, уровень на середину года 12.5%). Мы повышаем прогноз credit costs на 2010 г. (с 3.4% кредитного портфеля до 4.0%). Также мы сохраняем более консервативный, чем у менеджмента, прогноз по провизиям на 2011-2012 гг. (ожидаем сокращение credit costs до 1.2-1.1%). Если руководству удастся добиться перемены знака в статье «отчисления в резервы», это окажет дополнительное позитивное влияние на прибыли банка и его справедливую стоимость.

- Мы корректируем оценку роста операционных расходов на 2010 г. с 14% до 16%, и незначительно повышаем прогнозы на 2011-2012 гг. По нашим оценкам, показатель Cost/Income в 2010-2012 гг. не превысит 45%.

- Мы пересмотрели прогнозы чистой прибыли банка на 2010-2012 гг. Прогноз прибыли 2010 г. снижен на 23% (со 140 млрд руб до 107.8 млрд руб). Прогноз прибыли 2011 г. снижен на 3% (до 247 млрд руб), в то же время прогноз 2012 г. повышен на 3% (до 289 млрд руб). Менеджмент сохраняет прогноз прибыли 2010 г. свыше 100 млрд руб.

- Корректировка прогнозов чистой прибыли привела к незначительному снижению справедливой стоимости обыкновенных акций Сбербанка на конец 2010 г. с \$3.21 до \$3.14. Однако 12-месячная оценка справедливой стоимости не изменилась – \$3.4 за акцию. Таким образом, мы сохраняем оценку справедливой стоимости обыкновенных акций Сбербанка **\$3.4** за акцию и подтверждаем рекомендацию **«Покупать»**.

Изменения в модели

1. Рост кредитного портфеля

В ходе презентации финансовых результатов, зампред правления банка А. Карамзин сообщил, что по розничному кредитному портфелю в 2010 г. ожидаются двузначные темпы роста. В то же время по корпоративному

кредитному портфелю руководство банка в середине августа снизило прогнозы роста с 8% до 6.5-6.7%.

Новые прогнозы отражают слабую динамику корпоративного кредитного портфеля в 1H10 (-1%). В рознице, благодаря активной политике банка (снижение кредитных ставок, отмена комиссий, смягчение требований) во 2Q удалось добиться некоторого оживления роста (+5%), с начала года рост составляет 2.9%. В целом спрос на кредиты пока остается слабым со стороны как бизнеса, так и домохозяйств.

Прогноз роста кредитного портфеля на 2010 г. немного снижен из-за слабой динамики 1H

Наши предыдущие прогнозы предусматривали рост корпоративного кредитования в 2010 г. на 8.2%, общий рост кредитного портфеля на 9%. Мы корректируем прогноз роста корпоративного портфеля до 6.8%, сохраняем прогноз роста розничного сегмента на 12%. В целом новый прогноз на 2010 г. предполагает рост кредитного портфеля на 8%.

В 2011 г. мы ожидаем роста кредитного портфеля на 14%, в 2012 г. – на 19%.

Негативное влияние более медленного роста кредитного портфеля на процентный доход будет частично компенсировано доходами от выросшего на 68% с начала года портфеля ценных бумаг. На конец 1H10 его доля в активах составляла 22% и мы ожидаем ее сохранения примерно на том же уровне до конца года.

2. Чистая процентная маржа (NIM)

Фактором давления является прогноз продолжения снижения чистой процентной маржи во 2H10, обусловленное лаговым эффектом от снижения кредитных ставок как в 1H, так и во второй декаде августа. Руководство банка надеется, что снижение маржи по итогам года уложится в верхнюю границу предыдущего прогноза (100-150 б.п.), при том, что по итогам 1H уже произошло снижение на 100 б.п. Таким образом, во 2H снижение маржи должно замедлиться, поскольку кредитные ставки, по мнению руководства, близки к минимумам, и одновременно должна снизиться стоимость обслуживания депозитов, отражая с временным лагом в несколько месяцев эффект от многократного снижения банком депозитных ставок.

Лаговый эффект от снижения кредитных ставок, медленная переоценка депозитов, жесткая конкуренция за качественных заемщиков пока не позволяют остановить снижение чистой процентной маржи

Зампред правления банка А. Карамзин затруднился ответить на вопрос, когда (3Q или 4Q10) NIM достигнет дна. Далее банк предполагает ее стабилизацию или рост. Это будет зависеть от изменения ставок на мировых финансовых рынках, инфляции в России, спроса на кредит со стороны экономики и уровня кредитных рисков. Так, в пользу начала разворота ставок говорит их рекордно низкий уровень (в среднем по кредитам юрлицам ниже 11%., для лучших заемщиков кредиты сроком до года выдаются по ставкам 8-9%), а также повышение инфляционного давления в последние месяцы. Однако наметившееся замедление восстановления российской экономики, слабый спрос на кредиты, очень жесткая конкуренция банков за качественных заемщиков пока опускают ставки вниз.

Ожидаем минимума чистой процентной маржи в 4Q, годовой прогноз снижения скорректирован со 130 до 150 б.п.

Снижение депозитных ставок, проводившееся в 1Н (по рублевым депозитам 50-100 б.п.), пока не полностью отражено в стоимости заимствований, эффект должен усилиться во 2Н.

Исходя из полугодовых результатов, последних действий Сбербанка и прогнозов менеджмента, мы корректируем прогноз годового снижения чистой процентной маржи со 130 до 150 б.п. Мы полагаем, что «дно» маржи будет пройдено в 4Q (6.0%), в целом темпы сокращения существенно замедлятся по сравнению с 1Н.

В среднесрочной перспективе (2011-12) мы ожидаем умеренного повышения чистой процентной маржи от минимумов 4Q10. Однако NIM 2011-12 (6.3%) предполагается ниже среднего уровня 2010 г. (6.6%), учитывая неопределенность темпов посткризисного восстановления экономики и повышения спроса на кредитные ресурсы.

3. Резервирование

Зампред правления банка А. Карамзин в ходе телеконференции сообщил, что уровень провизий ожидается не выше 14% кредитного портфеля, максимум будет достигнут во 2Н. Ранее прогнозы менеджмента предполагали максимальный уровень резервов в диапазоне 12-14% кредитов, он ожидался в середине года. На середину года это отношение составило 12.5%. К концу 2010 года банк считает возможным начало роспуска резервов, а в 2011 г. ожидает чистого восстановления доходов от ранее сформированных провизий в отчетах о прибылях и убытках.

А. Карамзин пояснил, что в политике резервирования банк исходит не только из формальных показателей просроченных и неработающих кредитов, но и из оценки кредитоспособности заемщиков по отдельным сделкам.

Сохранение во 2Q отчислений в резервы на уровне 1Q (несмотря на замедление роста NPL) и новые прогнозы менеджмента, предусматривающие более высокий уровень провизий в течение 2010 г., заставляют нас пересмотреть в сторону повышения размер credit costs на 2010 г. (с 3.4% кредитного портфеля до 4.0%). Ожидаемый нами уровень провизий на конец года составляет 13.6% кредитного портфеля.

В этой же связи мы сохраняем более консервативный, чем у менеджмента, прогноз по провизиям на 2011-2012 гг. (ожидаем сокращение credit costs до 1.2-1.1%). В случае же, если руководству, действительно, удастся добиться перемены знака в статье «отчисления в резервы», это окажет дополнительное позитивное влияние на прибыль банка и его справедливую стоимость.

4. Комиссионные доходы

Исходя из сильных результатов 1Н (рост на 24% к 1Н09), мы полагаем, что годовой прогноз может быть пересмотрен в сторону повышения (с 15% до 20-22%). В

Политика банка в отношении резервирования остается консервативной, существенные изменения ожидаются лишь в 2011 г.

Комиссионные доходы растут быстрее ожиданий

Несмотря на повышение прогноза операционных расходов, показатель Cost/Income остается в комфортном диапазоне

Прогноз чистой прибыли на 2010 г. снижен со 140 до 108 млрд руб (-23%). Прогноз на 2011-12 гг. изменены незначительно.

среднесрочном плане сильная динамика комиссионных доходов должна стать следствием восстановления экономической активности, уникальной по разветвленности сети Сбербанка, а также стратегии менеджмента, предусматривающей повышение клиентоориентированности, развитие новых каналов продаж, повышение качества обслуживания.

5. Операционные расходы

По итогам 1H10 операционные расходы увеличились на 17% к аналогичному периоду прошлого года, рост расходов во 2Q несколько превысил наши ожидания. Одним из факторов увеличения расходов банк называет первую за последние 2 года индексацию зарплат сотрудников. Однако во 2Q расходы на персонал остались на уровне 1Q. Банк объясняет рост расходов несколькими факторами – сезонные строительные работы (в частности, строительство центра обработки данных), расходы на маркетинг, стратегические инвестиции (технология операций бэк-офиса, проект «кредитная фабрика», инвестиции в центр обработки данных). В целом менеджмент считает комфортным соотношение Cost/Income в районе 40-45% (по итогам 1H10 - 40.2%, по итогам 2Q - 44.8%).

Исходя из текущих результатов и планов менеджмента поддерживать необходимый уровень инвестиций для осуществления стратегических планов, мы корректируем оценку роста операционных расходов на 2010 г. с 14% до 16%, и незначительно повышаем прогнозы на 2011-2012 гг. По нашим оценкам, показатель Cost/Income в 2010-2012 гг. не превысит 45%.

Чистая прибыль

Таким образом, мы пересмотрели прогнозы чистой прибыли банка на 2010-2012 гг. Прогноз прибыли 2010 г. снижен на 23% (со 140 млрд руб до 107.8 млрд руб). Прогноз прибыли 2011 г. снижен на 3% (до 247 млрд руб), в то же время прогноз 2012 г. повышен на 3% (до 289 млрд руб).

| | Предыдущий прогноз, млрд руб | Новый прогноз, млрд руб | Изменение, % |
|-------|------------------------------|-------------------------|--------------|
| 2010F | 140 | 108 | -23% |
| 2011F | 256 | 247 | -3% |
| 2012F | 281 | 289 | 3% |

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 | 2010п | 2011п | 2012п |
|----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Акционерный капитал, \$млн | 25,959 | 25,533 | 25,758 | 30,527 | 37,245 | 45,306 |
| Чистая прибыль, \$ млн | 4,165 | 3,940 | 770 | 3,658 | 8,499 | 9,727 |
| Стоимость капитала, % | | | | | 13% | 13% |

Тогда, применяя модель Гордона, получим целевой P/BV-2012 равным 2.0. Подставив прогнозное значение BV-2012=\$45 306 млн, получим справедливую стоимость банка на конец 2012 г. P-2012=\$90 612 млн.

| | |
|---|--------|
| Доходность капитала будущих периодов | 20% |
| Рост в будущие периоды | 6,0% |
| Целевой P/BV-2012 | 2.0 |
| Справедливая стоимость собственного капитала (P-2012), \$ млн. | 90,612 |
| Ставка дисконтирования | 13% |
| Справедливая стоимость собственного капитала на конец 2010 г., \$ млн | 70,962 |

| | |
|---|--------|
| Обыкновенные акции, млн. | 21,587 |
| Привилегированные акции, млн. | 1,000 |
| Справедливая цена 1 об. акции на конец 2010, \$ | 3.14 |
| Справедливая цена 1 об. акции через 12М, \$ | 3.41 |

Корректировка прогнозов чистой прибыли привела к незначительному снижению справедливой стоимости обыкновенных акций Сбербанка на конец 2010 г. с \$3.21 до \$3.14. Однако 12-месячная оценка справедливой стоимости не изменилась – \$3.4 за акцию.

| | |
|---|------------|
| Итого, Справедливая цена 1 об. акции через 12М, \$: | 3.4 |
| Рыночная стоимость 1 об. Акции (27.08.2010 г.) | 2.5 |
| Потенциал роста, % | 38% |
| Рекомендация | «Покупать» |

Мы сохраняем в силе оценку справедливой стоимости акций Сбербанка (\$3.4) и подтверждаем рекомендацию «Покупать»

Таким образом, мы сохраняем в силе оценку справедливой стоимости акций Сбербанка (\$3.4) и подтверждаем рекомендацию «Покупать».

По рыночным мультипликаторам (P/E 11E 6.3, P/BV 11E 1.4) 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. Мы не считаем критичным для оценки инвестиционной привлекательности Сбербанка снижение прогнозов прибыли 2010 г., вызванное более слабым, чем предполагал рынок, восстановлением российской экономики после кризиса. Однако в условиях высокой неопределенности в отношении дальнейших прогнозов мировой и российской экономики и отсутствия явных краткосрочных драйверов роста акций банка (например, ясности в отношении сроков размещения депозитарных расписок), мы полагаем, что реализация потенциала роста стоимости произойдет в среднесрочной перспективе.

Прогнозный баланс, млн руб

| Баланс, млн. руб. | 2007 | 2008 | 2009 | 2010F | 2011F | 2012F |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------|
| Денежные средства и эквиваленты | 242,231 | 803,749 | 725,521 | 562,011 | 823,747 | 842,053 |
| Обязательные резервы | 56,790 | 7,643 | 40,572 | 58,551 | 82,375 | 105,257 |
| Ценные бумаги | 503,339 | 493,678 | 1,064,135 | 1,766,319 | 1,830,549 | 1,894,618 |
| Кредиты, предоставленные другим банкам | 5,071 | 2,756 | 10,219 | 24,086 | 27,458 | 31,577 |
| Кредиты и авансы клиентам | 3,921,546 | 5,077,882 | 4,864,031 | 5,170,935 | 5,926,138 | 7,121,366 |
| Основные средства | 146,850 | 251,478 | 249,881 | 272,977 | 292,888 | 326,295 |
| Прочие активы | 52,981 | 99,296 | 150,707 | 173,846 | 169,591 | 204,492 |
| Итого активы | 4,928,808 | 6,736,482 | 7,105,066 | 8,028,725 | 9,152,746 | 10,525,658 |
| Банковские кредиты и депозиты | 80,321 | 302,539 | 53,947 | 107,289 | 80,540 | 91,665 |
| Депозиты частных лиц | 2,681,986 | 3,112,102 | 3,787,312 | 4,537,200 | 5,263,152 | 6,157,888 |
| Депозиты юрлиц | 1,195,634 | 1,683,130 | 1,651,559 | 1,783,684 | 1,962,052 | 2,177,878 |
| Собственные долговые инструменты | 163,827 | 138,902 | 124,599 | 205,057 | 217,458 | 229,162 |
| Прочие заимствования | 112,025 | 159,080 | 115,213 | 128,747 | 144,972 | 164,997 |
| Субординированные займы | 25,064 | 536,221 | 519,061 | 316,095 | 316,095 | 316,095 |
| Прочие обязательства | 32,754 | 54,346 | 74,439 | 74,532 | 69,746 | 28,794 |

| | | | | | | |
|----------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Итого обязательства | 4,291,611 | 5,986,320 | 6,326,130 | 7,152,604 | 8,054,016 | 9,166,478 |
| Итого акционерный капитал | 637,197 | 750,162 | 778,936 | 876,121 | 1,098,730 | 1,359,180 |

Прогнозный отчет о прибылях и убытках, млн руб

| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010F | 2011F | 2012F |
|--|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Процентный доход | 428,666 | 619,952 | 814,962 | 781,464 | 851,272 | 964,262 |
| Расходы на выплату процентов | -175,905 | -241,795 | -312,245 | -311,137 | -341,835 | -386,993 |
| Чистый процентный доход | 252,761 | 378,157 | 502,717 | 470,327 | 509,437 | 577,269 |
| Резервы на покрытие убытков по кредитам | -17,633 | -97,881 | -388,932 | -225,657 | -72,551 | -79,089 |
| Чистый процентный доход после создания резервов | 235,128 | 280,276 | 113,785 | 244,670 | 436,886 | 498,180 |
| Комиссионный доход | 65,875 | 86,194 | 101,089 | 123,049 | 143,816 | 171,141 |
| Операционная прибыль | 335,513 | 360,524 | 259,141 | 400,719 | 609,702 | 698,322 |
| Операционные расходы, в т.ч. расходы на персонал | -195,764 | -221,739 | -229,277 | -265,961 | -300,536 | -336,601 |
| Прибыль до налогообложения | 139,749 | 138,785 | 29,864 | 134,758 | 309,166 | 361,721 |
| Налог на прибыль | -33,260 | -32,175 | -5,468 | -26,952 | -61,833 | -72,344 |
| Чистая прибыль | 106,489 | 97,746 | 24,396 | 107,806 | 247,333 | 289,377 |

Прогнозные финансовые коэффициенты и мультипликаторы

| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010F | 2011F | 2012F |
|-------------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Доходность работающих активов | 11.2% | 12.0% | 13.3% | 11.0% | 10.5% | 10.4% |
| Стоимость фондирования | -4.8% | -4.7% | -5.1% | -4.7% | -4.5% | -4.5% |
| Чистый процентный спред | 6.4% | 7.3% | 8.1% | 6.3% | 6.0% | 5.9% |
| Чистая процентная маржа | 6.6% | 7.3% | 8.2% | 6.6% | 6.3% | 6.3% |
| ROE | 22.1% | 15.3% | 3.0% | 13.0% | 25.1% | 23.6% |
| ROA | 2.5% | 1.8% | 0.3% | 1.4% | 2.9% | 2.9% |
| Cost/Income | 55.4% | 48.4% | 35.4% | 42.5% | 44.1% | 43.3% |
| P/E | 12.8 | 13.6 | 69.4 | 14.6 | 6.3 | 5.5 |
| P/BV | 2.1 | 2.1 | 2.1 | 1.8 | 1.4 | 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.