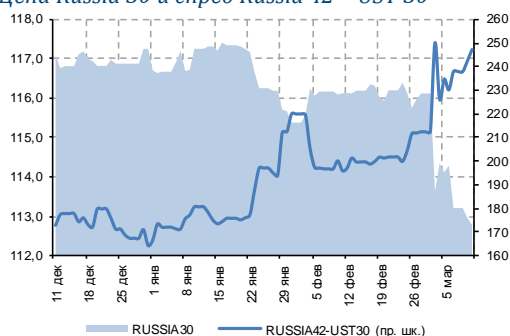


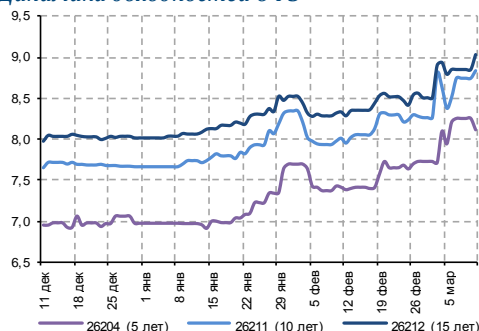
Ключевые индикаторы от 12 марта 2014 г.

	Закрытие	Изменение		
		за день	к нач. года	
Валютный рынок				
EUR/USD	1,386	0,0%	▼	0,8% ▲
USD/RUB	36,52	0,2%	▲	12,1% ▲
Корзина валют/RUB	42,78	0,0%	▼	12,3% ▲
Денежный рынок				
RUONIA	7,64	-4 б.п.	▼	114 б.п. ▲
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	7,38	5 б.п.	▲	121 б.п. ▲
MosPrime 3М	8,41	-1 б.п.	▼	118 б.п. ▲
USD/RUB ХССУ 1Y	8,48	7 б.п.	▲	227 б.п. ▲
Долговой рынок				
UST10	2,77	-1 б.п.	▼	-23 б.п. ▼
Russia 30	4,79	8 б.п.	▲	67 б.п. ▲
Gazprom 22 4,95	5,90	15 б.п.	▲	52 б.п. ▲
EMBI+ Russia	261	8 б.п.	▲	80 б.п. ▲
ОФЗ-26204	8,12	-14 б.п.	▼	105 б.п. ▲
ОФЗ-26207	8,94	12 б.п.	▲	103 б.п. ▲
ФСК 24	9,09	15 б.п.	▲	102 б.п. ▲
Товарный рынок				
Brent, долл./барр.	107,87	0,3%	▲	-3,9% ▼
Золото, долл./унц.	1 358	1,2%	▲	11,9% ▲
Фондовый рынок				
PTC	1 132	-2,3%	▼	-21,7% ▼
S&P 500	1 868	-0,5%	▼	1,4% ▲
НИККЕИ*	14 873	-2,3%	▼	-8,1% ▼

*Данные на 08:00 мск
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30


Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ


Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Финансовые рынки не смогли найти катализатор роста, а негативный новостной фон из Китая и очередная порция слабой статистики из США лишь подтолкнули их вниз. UST10 YTM снизилась еще на 1 б.п. до 2,77%, оставаясь на повышенном post-payrolls уровне. S&P 500 ушел вниз на 0,51%.
- ✓ Статданные из США продолжают разочаровывать: хуже ожиданий оказалась статистика по рынку труда и индексу оптимизма в малом бизнесе. Отметим, что индекс экономических сюрпризов Citigroup находится ниже нулевой отметки с середины февраля, а накануне опустился до минимума с августа 2012 г. (-33,6 п.).
- ✓ Инвесторы не проявили интереса к аукциону по UST3 в ожидании решений ФРС по forward guidance. Показатель bid-to-cover составил 3,25x против 3,42x в феврале и среднего значения за последние 10 аукционов в 3,29x.
- ✓ Вложения PIMCO в UST снизились в феврале до 43% с 46% месяцем ранее. Одновременно с этим вложения в облигации развитых стран, помимо США, выросли на 2 п.п. до 9%, а доля инвестиций в облигации EM осталась прежней – 6%.
- ✓ **Российские еврооблигации** остаются под давлением: RUSSIA43 (YTM 6,27%) потеряла 0,60 п.п. до 94,73%, спред к UST30 расширился на 4 б.п. до 202 б.п. Корпоративные и банковские бумаги не показали единой динамики, однако и здесь преобладали продажи (-0,2-0,5 п.п.).
- ✓ Очередная порция новостей по Украине нашла выражение в росте **локальных доходностей**. В дальнем конце кривой доходности прибавили 8-12 б.п., в среднем (4-6 лет) и коротком (до 4 лет) сегментах – до 25 б.п. Угол наклона кривой ОФЗ при этом вновь сократился: спред 14л-4г сузился на 17 б.п. до 36 б.п., спред 14л-2г – на 19 б.п. до 101 б.п.
- ✓ Минфин воздержался от проведения аукционов сегодня на фоне неблагоприятной рыночной конъюнктуры.

Макроэкономика и денежный рынок

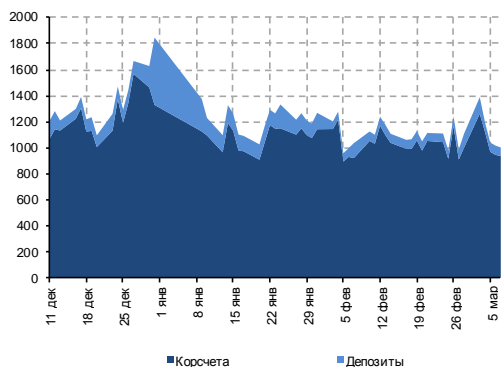
- ▶ **Денежный рынок:** рост ставок на фоне ограниченного предложения ликвидности

Корпоративные новости

- ▶ Результаты **ХКФ Банка (-/Ва3/ВВ)** за 2013 год по МСФО – «стакан наполовину полон»?
- ▶ Банк России предлагает повысить требования к достаточности базового капитала **российских банков**

Сегодня на рынке

- ▶ **США:** итоги аукциона по UST10 (21:00 мск)

*Корсчета и депозиты банков в ЦБР, млрд. руб.*

Источник: ЦБ РФ

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: рост ставок на фоне ограниченного предложения ликвидности

Вчера Банк России сократил лимит по операциям недельного РЕПО с 2,45 трлн руб. до 2,21 трлн руб. Спрос кредитных организаций на ликвидность (2,43 трлн руб.) превысил предложение; по итогам аукциона банки выбрали весь объем средств в рамках лимита по средневзвешенной ставке 7,14%. В результате погашения сегодня задолженности перед регулятором по данному инструменту с прошлой недели (2,37 трлн руб.) произойдет абсорбирование ликвидности в размере 161 млрд руб.

Дополнительное давление на ликвидность вчера оказало погашение депозитов ПФР в объеме 65 млрд руб. (сегодня также произойдет отток средств с депозитов ПФР – 33 млрд руб.).

Чтобы удовлетворить спрос на краткосрочное финансирование, банки активно воспользовались операциями постоянного действия – РЕПО по фиксированной ставке (45 млрд руб.) и валютный своп (103 млрд руб.). Как показатель увеличения спроса на кредиты под обеспечение иностранной валютой ставка однодневного NDF выросла вчера на 20 б.п. до 8,09%.

На фоне ограниченного предложения средств со стороны регулятора подросли и ставки МБК: так, однодневный MosPrime прибавил 7 б.п. (7,97%).

Чистая ликвидная позиция сектора (-3,37 трлн руб.) улучшилась по итогам вторника на 45 млрд руб., в основном благодаря снижению наличных денег в обращении (+42 млрд руб.).

Вчера состоялся депозитный аукцион Казначейства, который вызвал высокий интерес у кредитных организаций. На предложенные средства в размере 65 млрд руб. кредитные организации предъявили спрос в объеме 225 млрд руб. В результате весь лимит был привлечен сроком на 14 дней по ставке 7,28%. В распоряжение кредитных организаций средства поступят завтра. В четверг поддержку ликвидности окажет также погашение ОФЗ-25076 в размере 136 млрд руб.

По итогам вчерашних торгов на валютном рынке рубль практически не поменял позиций относительно «твердых валют» (+3 коп. до 36,50 руб./долл. и -1 коп. до 50,58 руб./евро). Торги проходили на средних объемах – 3 млрд долл. по паре USDRUB_TOM и 0,5 млрд евро по паре EURRUB_TOM.

Юрий Тулинов, CFA
Yury.Tulinov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 17)

ХКФ БАНК

S&P	–
Moody's	Ba3
Fitch	BB

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Результаты ХКФ Банка за 2013 год по МСФО – «стакан наполовину полон»?

Новость. Вчера ХКФ Банк опубликовал консолидированные финансовые результаты деятельности за 4-й квартал и весь 2013 год по МСФО, а также провел телеконференцию для инвесторов.

Комментарий. Результаты ХКФ Банка в полной мере отражают те риски, с которыми российским розничным банкам приходится сталкиваться в настоящее время. При этом, даже несмотря на непростую ситуацию в отрасли, ХКФ Банку удается показывать, по нашему мнению, вполне достойные результаты.

Основными негативными моментами отчетности можно считать продолжающееся ухудшение качества кредитного портфеля банка (доля NPL выросла на 1,8 п.п. по итогам 4К13 до 11,7%) и сохраняющееся давление на его прибыльность (ROAE в 12,7% по итогам 4К13 против 60,9% за 4К12). Вместе с тем для нас оба момента стали предсказуемыми ввиду уже раскрытых банком прежде ожиданий по увеличению доли NPL вплоть до конца 1П14 и растущего консерватизма банка в вопросах риск-менеджмента и бизнес-позиционирования (постепенный переход к кредитованию менее рискованных заемщиков). Стоит при этом заметить, что в настоящее время NPL банка весьма консервативно (на 74%) покрыты созданными специфически под них резервами.

В качестве контраргументов для данных негативных тенденций банк пытается использовать (а) ужесточение требований к рискам, (б) постепенную оптимизацию операционных расходов, что выглядит вполне закономерным. При этом банк поддерживает хороший запас прочности, в частности достаточность капитала по международным стандартам: 16,6% для показателя 1-го уровня и 23,5% для совокупного показателя на конец года; а также разумную «подушку» из ликвидных активов на балансе (47,0 млрд руб., или 13% валюты баланса, в форме денежных средств и эквивалентов + банковских депозитов).

Раскрытые банком значения показателей достаточности капитала на 1 февраля 2014 г. в рамках нового российского регулирования (395-П), а именно 13,9% по совокупному показателю (минимум 10,0%) и 9,0% по достаточности базового и основного капитала (минимумы – 5,0% и 5,5% соответственно), также отражают некий запас прочности для дальнейшего развития бизнеса в рамках текущей модели банка.

Для нас ХКФ Банк остается одним из наиболее качественных представителей российской банковской розницы, с учетом негативных тенденций сектора. Тем не менее, ввиду негативного внешнего фона и склонности инвесторов в настоящее время консервативно относиться к вложениям в инструменты с рейтингами спекулятивной категории, субординированные евробонды банка HCFBRU20 (УТС 11,0%) и HCFBRU21 (УТС 11,3%) имеют мало шансов показывать динамику лучше рынка.

Отдельно заметим, что риск возможных негативных рейтинговых действий относительно банка в текущий момент представляется нам умеренным ввиду: (а) «стабильного» прогноза по рейтингу от Fitch, (б) выполнения только одного из двух условий, заявленных Moody's как триггеры для возможного понижения рейтинга, а именно дальнейшее ухудшение качества активов и прибыльности банка, но без ухудшения показателей достаточности капитала.

Основные финансовые показатели ХКФ Банка по МСФО, млрд руб.

	2013	2012	2011	4К13	3К13	4К12
ОТЧЕТ О СОВОКУПНОМ ДОХОДЕ						
Чистые процентные доходы	62,3	37,1	23,1	15,9	16,7	12,0
Чистые комиссионные доходы	26,7	23,4	9,6	6,5	6,0	8,0
Операционная прибыль	90,3	61,6	32,3	22,8	22,8	20,4
Операционные расходы	-28,2	-19,7	-12,5	-8,2	-7,0	-6,8
Резервы	-47,7	-17,8	-6,2	-12,4	-13,3	-4,8
Чистая прибыль	11,1	19,1	10,8	1,7	1,8	6,9
АКТИВЫ						
Денежные средства и эквиваленты	43,3	52,0	16,0	43,3	52,8	52,0
Ценные бумаги	6,1	28,6	12,5	6,1	11,1	28,6
Чистый кредитный портфель	285,9	237,3	112,8	285,9	290,0	237,3
Всего активов	358,9	337,8	155,7	358,9	375,8	337,8
ОБЯЗАТЕЛЬСТВА И КАПИТАЛ						
Средства ЦБ РФ	0,0	22,5	0,0	0,0	0,0	22,5
Средства других банков	14,1	29,3	14,1	14,1	14,8	29,3
Средства корпоративных клиентов	6,7	10,0	8,5	6,7	16,1	10,0
Средства частных клиентов	214,7	164,3	61,8	214,7	235,4	164,3
Долговые ценные бумаги	39,3	36,7	37,5	39,3	33,5	36,7
Субординированный долг	23,3	15,4	0,0	23,3	16,9	15,4
Собственный капитал	55,2	51,3	30,5	55,2	53,3	51,3
КЛЮЧЕВЫЕ КОЭФФИЦИЕНТЫ						
Рентабельность капитала (ROAE)	20,9%	51,3%	38,4%	12,7%	13,6%	60,9%
Рентабельность активов (ROAA)	3,1%	8,6%	9,1%	1,9%	1,9%	9,6%
Чистая процентная маржа (NIM)	17,2%	17,8%	21,0%	17,0%	17,2%	17,4%
Стоимость риска	15,7%	10,3%	6,4%	14,9%	16,4%	8,5%
Расходы/Доходы	31,2%	32,0%	38,8%	35,9%	30,5%	33,3%
Операционные расходы, % от активов	7,8%	8,9%	10,6%	8,9%	7,2%	9,4%
Чистый кредитный портфель/Депозиты	129,2%	136,2%	160,5%	129,2%	115,3%	136,2%
Доля депозитов в обязательствах	72,9%	60,8%	56,2%	72,9%	78,0%	60,8%
NPLs/Кредиты	11,7%	6,5%	5,8%	11,7%	9,9%	6,5%
Резервы/Кредиты	13,8%	7,8%	6,8%	13,8%	12,5%	7,8%
Достаточность капитала 1 уровня	16,6%	16,5%	20,5%	16,6%	16,1%	16,5%
Совокупная достаточность капитала	23,5%	21,4%	20,5%	23,5%	21,0%	21,4%
Денежные средства/Активы	12,1%	15,4%	10,3%	12,1%	14,1%	15,4%

Источник: данные ХКФ Банка, расчеты Газпромбанка

Юрий Тулинов, CFA
Yury.Tulinov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 17)

Банк России предлагает повысить требования к достаточности базового капитала российских банков

Новость: Вчера на сайте Банка России был опубликован проект «Основных подходов к регулированию и надзору за деятельностью системно значимых кредитных организаций». Ключевые аспекты документа:

- ▶ с 2016 года требования к достаточности базового капитала всех российских банков будут включать в себя буфер поддержания капитала, который будет постепенно увеличиваться, - с 0,625% в 2016 г. до 2,5% в 2019 г. Таким образом, помимо регулятивного минимума (5,0%) для банков появятся дополнительные требования, величина которых будет расти, - 5,625% в 2016 г. и 7,5% в 2019 г. «Пробитие» данных уровней сделает невозможной выплату дивидендов акционерам банков.
- ▶ для системно значимых институтов, помимо данных буферов, будут установлены дополнительные требования в размере 1,0%. Другими словами, для них требования по достаточности базового капитала составят 6,625% в 2016 г. и 8,5% в 2019 г.
- ▶ с 2015 г. системно значимые российские банки будут обязаны соблюдать предусмотренный Базелем III показатель краткосрочной ликвидности. При этом показатель обязательного стабильного фондирования станет контролироваться для пруденциальных целей с 2018 г.

Комментарии и замечания по поводу данных нововведений будут собираться Банком России в срок до 10 апреля 2014 г.

Комментарий: Данные предложения со стороны Банка России ожидаемы и соответствуют общей логике перехода российского банковского сектора на регулирование в рамках Базеля III.

Недавно российские банки впервые опубликовали показатели достаточности базового капитала в рамках нового регулирования (395-П), которые у большинства институтов на 1 февраля 2014 г. отстают от заявленного целевого уровня к 2019 г., предусмотренного новым проектом ЦБ. Мы полагаем, что по мере реализации намеченных планов российские кредитные организации будут отвечать на них, помимо прочего, (1) оптимизацией темпов роста бизнеса для снижения давления на капитал, (2) капитализацией прибыли, (3) оптимизацией операционных расходов, (4) размещением обыкновенных акций.

По нашему мнению, само по себе увеличение достаточности базового капитала – наиболее «качественного» элемента в структуре капитала банков – стало бы позитивным для российского банковского сектора с кредитной точки зрения.

Юрий Тулинов, CFA
Yury.Tulinov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 17)

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН. РУБ.
13.03.14	Погашение облигаций ОФЗ 25076	136 261
14.03.14	Оферта по облигациям ЛСР-3	3 000
15.03.14	Оферта по облигациям АИЖК-08	3 000
15.03.14	Выплата амортизации по облигациям АИЖК-08	900
18.03.14	Оферта по облигациям ВТБ-03бо	5 000
18.03.14	Оферта по облигациям ВТБ-04бо	5 000
18.03.14	Выплата амортизации по облигациям АФК Система-4	2 077
19.03.14	Оферта по облигациям АК БАРС Банк-2бо	5 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
17-24.03.14	Ростелеком: финансовые результаты по МСФО	4К13 и 2013
18.03.14	СИБУР: финансовые результаты по МСФО	4К13
25.03.14	НЛМК: финансовые результаты по US GAAP	2013
31.03.14	Polymetal: финансовые результаты по МСФО	2013
Март 2014	Polyus Gold: финансовые результаты по МСФО	2013
Март 2014	Eurasia Drilling Company: финансовые результаты по US GAAP	4К13 и 2013
Март 2014	ТМК: финансовые результаты по МСФО	2013
Март 2014	Лукойл: финансовые результаты по US GAAP	4К13
02.04.14	Башнефть: финансовые результаты по МСФО	4К13
09.04.14	Евраз: финансовые результаты по МСФО	2013
09.04.14	Татнефть: финансовые результаты по МСФО	4К13 и 2013
15.04.14	Алроса: финансовые результаты по МСФО	2013
29.04.14	Газпром: финансовые результаты по МСФО	4К13 и 2013
30.04.14	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	1К14
Апрель 2014	Норильский никель: финансовые результаты по МСФО	2013
Апрель 2014	Мечел: финансовые результаты по US GAAP	2013
14.05.14	Вымпелком: финансовые результаты по МСФО	1К14
Май 2014	ТМК: финансовые результаты по МСФО	1К14
Май 2014	Nordgold: финансовые результаты по МСФО	1К14
Июнь 2014	Мечел: финансовые результаты по US GAAP	1К14
27.08.14	Евраз: финансовые результаты по МСФО	1П14
27.08.14	Polymetal: финансовые результаты по МСФО	1П14
Август 2014	Nordgold: финансовые результаты по МСФО	1П14
Август 2014	ТМК: финансовые результаты по МСФО	2К14
Октябрь 2014	Мечел: финансовые результаты по US GAAP	2К14
Ноябрь 2014	Nordgold: финансовые результаты по МСФО	3К14
Ноябрь 2014	ТМК: финансовые результаты по МСФО	3К14
Декабрь 2014	Мечел: финансовые результаты по US GAAP	3К14

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Алексей Демкин, CFA +7 (495) 980 43 10
И.О. НАЧАЛЬНИКА ДЕПАРТАМЕНТА Alexey.Demkin@gazprombank.ru

АНАЛИЗ ФОНДОВОГО РЫНКА

НЕФТЬ И ГАЗ Александр Назаров +7 (495) 980 43 81 Иван Хромушин +7 (495) 980 43 89 Алексей Дорохов +7 (495) 983 18 00 (доб. 54504)	МЕТАЛЛУРГИЯ Наталья Шевелева +7 (495) 983 18 00 (доб. 21448) ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР Виталий Баикин +7 (495) 983 18 00 (доб. 54072)	ТЕХНИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ РЫНКОВ И АКЦИЙ Владимир Кравчук, к. ф.-м. н +7 (495) 983 18 00 (доб. 21479) ТРАНСПОРТ И УДОБРЕНИЯ Михаил Ганелин +7 (495) 983 18 00 (доб. 54583)	БАНКОВСКИЙ СЕКТОР Андрей Клапко +7 (495) 983 18 00 (доб. 21401) ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ И МЕДИА Сергей Васин +7 (495) 983 18 00 (доб. 54508)	СТРАТЕГИЯ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ Александр Назаров +7 (495) 980 43 81 Андрей Клапко +7 (495) 983 18 00 (доб. 21401) Эрик Де Пой +7 (495) 983 18 00 (доб. 54440)
--	---	--	--	---

АНАЛИЗ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

СТРАТЕГИЯ Алексей Тодоров +7 (495) 983 18 00 (доб. 54443)	Яков Яковлев +7 (495) 988 24 92	КРЕДИТНЫЙ АНАЛИЗ Юрий Тулинов, CFA +7 (495) 983 18 00 (доб. 21417)	Екатерина Зиновьева +7 (495) 983 18 00 (доб. 54442)
--	------------------------------------	---	--

Торговля и продажи

Санжар Аспандияров +7 (499) 271 90 99
ИСПОЛНИТЕЛЬНЫЙ ВИЦЕ-ПРЕЗИДЕНТ Sanjar.Aspandiarov@gazprombank.ru

Константин Шапшаров
НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ — УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР
+7 (495) 983 18 11 | Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Андрей Миронов
НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ — УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР
+7 (495) 428 23 66 | Andrei.Mironov@gazprombank.ru

ТОРГОВЛЯ И ПРОДАЖА ИНСТРУМЕНТОВ ФОНДОВОГО РЫНКА

ПРОДАЖИ
Светлана Голодинкина
+7 (495) 988 23 75
Мария Братчикова
+7 (495) 988 24 03

ТРЕЙДИНГ
Александр Питалеф
Старший трейдер
+7 (495) 988 24 10
Денис Войниконис
+7 (495) 983 74 19
Артем Белобров
+7 (495) 988 24 11

ТОРГОВЛЯ И ПРОДАЖА ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

ПРОДАЖИ
Илья Ремизов
+7 (495) 983 18 80
Дмитрий Кузнецов
+7 (495) 428 49 80
Вера Ярышкина
+7 (495) 980 41 82
Себастьян де Принсак
+7 (495) 989 91 28
Роберто Пеццименти
+7 (495) 989 91 27

ТРЕЙДИНГ
Елена Капица
+7 (495) 988 23 73
Дмитрий Рябчук
+7 (495) 719 17 74
Николай Юкович
+7 (499) 271 91 04 (доб. 59104)
Станислав Пономаренко
+7 (499) 271 91 05 (доб. 59105)

Брокерское обслуживание

Максим Малетин +7 (495) 287 63 36
НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ — УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР broker@gazprombank.ru

ПРОДАЖИ

Александр Лежнин
+7 (495) 988 23 74
Анна Нифанова
+7 (495) 989 91 29
Ирина Руссова
+7 (499) 271 90 68

Григорий Погосов
+7 (499) 271 90 54
Валентина Сычева
+7 (495) 988 23 05

Ольга Трусова
+7 (495) 287 61 00
Ирина Герасимова
+7 (495) 287 61 00

ТРЕЙДИНГ +7 (800) 200 70 88

Денис Филиппов
+7 (495) 428 49 64
Антон Алешин
+7 (495) 983 18 89

Тимур Зубайраев, CFA
+7 (495) 913 78 57
Владимир Красов
+7 (495) 719 19 20

Операции на рынках капитала

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Павел Исаев
ИСПОЛНИТЕЛЬНЫЙ
ВИЦЕ-ПРЕЗИДЕНТ —
НАЧАЛЬНИК ДЕПАРТАМЕНТА

+7 (495) 980 41 34
Pavel.Isaev@gazprombank.ru

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

Марина Алексеенкова
УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР
+7 (495) 989 91 45

Игорь Доннио
УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР
+7 (495) 983 17 18