

# Eargo (EAR)

Оценка капитала | DCF

США | Медицинские аппараты

 Потенциал роста: **36%**

 Целевая цена: **\$21,8**

 Диапазон размещения: **\$14-\$16**

оценка перед IPO

## IPO EAR: «невидимый» слуховой аппарат



Выручка, 6M2020 (млн USD)	29
EBIT, 6M2020 (млн USD)	-17
Прибыль, 6M2020 (млн USD)	-18
Чистый долг, 6M2020 (млн USD)	0

P/E, 2020 (x)	—
P/S, 2020 (x)	—
EV/S, 2020 (x)	—
ROA (%)	—
ROIC (%)	—
ROE (%)	—
Маржа EBIT (%)	-61

Капитализация IPO (млн USD)	526,5
Акции после IPO (млн шт)	35,14
Акции к размещению (млн шт)	6,7
Объем IPO (млн USD)	100
Минимальная цена IPO (USD)	14
Максимальная цена IPO (USD)	16
Целевая цена (USD)	21,8
Дата IPO	15 октября

 Динамика акций | биржа/тиккер **EAR/NASDAQ**

Доходность (%)	3-мес	6-мес	12-мес
Абсолютная	—	—	—
vs S&P 500	—	—	—



**15 октября состоится IPO Eargo. Компания является производителем медицинского оборудования для людей с потерей слуха. Андеррайтерами размещения выступают J.P.Morgan и BofA Securities.**

**О компании.** По состоянию на 30 июня 2020 года компания продала более 42 тысяч аппаратов. За свою историю компания привлекла \$206,6 млн. Среди акционеров компании числятся New Enterprise Associates (21,61%), Maveron Equity Partners V (5,02%), Future Fund Investment Company (12,84%), The Charles and Helen Schwab Living Trust (8,83%), Pivotal Alpha Limited (9,27%), Cooperatieve Gilde Healthcare (12,83%) и Longitude Venture Partners IV (12,83%).

**Продукт Eargo.** Компания запатентовала и разработала продукт, который из-за своей формы полностью помещается в слуховой канал и становится практически незаметным. Продукт компании может работать до 16 часов без подзарядки. Слуховые аппараты имеют 4 различные настройки, которые включают в себя такие функции, как повышение громкости, регулировка уровня шума и другие. В настоящее время компания предлагает 3 версии продукта - Eargo Max, Eargo Neo и Eargo Neo HiFi. Цена данных продуктов варьируется от \$1850 до \$2950.

**Потенциальный рынок.** По оценкам компании, рынок традиционных слуховых аппаратов в США в 2019 году составил более \$8 млрд. При этом только 27% из 43 млн людей с потерей слуха владели слуховыми аппаратами. По оценкам компании, целевой рынок составляет более \$30 млрд.

**Апсайд в 36% от верхней границы размещения. С учетом консервативных вводных модель FCFF проецирует оценку собственного капитала в \$766 млн при целевой цене в \$21,8 на 1 простую акцию с потенциалом роста 36%.**

## Eargo: финансовые показатели

Отчет о прибыли, млн USD	2018	2019	6M20	Балансовый отчет, млн USD	2018	2019	6M20
<b>Выручка</b>	<b>23</b>	<b>33</b>	<b>29</b>	Наличность	51	13	8
Себестоимость	11	16	10	Наличность с ограничением	0	0	0
<b>Валовая выручка</b>	<b>12</b>	<b>17</b>	<b>19</b>	Дебиторская задолженность	1	2	3
R&D	10	13	5	Запасы	2	3	3
S&M	26	36	22	Прочие активы	1	2	2
G&A	8	12	9	<b>Текущие активы</b>	<b>56</b>	<b>20</b>	<b>16</b>
<b>EBIT</b>	<b>-32</b>	<b>-44</b>	<b>-17</b>	Активы в аренду	0	0	2
Процентный доход	0	1	0	ОС	3	5	6
Процентный расход	-0	-1	-1	Прочие активы	0	2	1
Прочий доход/расход	-1	-0	0	<b>Активы</b>	<b>59</b>	<b>27</b>	<b>25</b>
Долг	-1	0	0	Кредиторская задолженность	5	5	5
<b>Доналоговая прибыль</b>	<b>-34</b>	<b>-44</b>	<b>-18</b>	Начисленные расходы	6	10	9
Налог	0	0	0	Долг	0	5	17
<b>Чистая прибыль</b>	<b>-34</b>	<b>-44</b>	<b>-18</b>	Прочие обязательства	2	2	2
				Отложенный доход	0	0	1
				Аренда	0	0	1
<b>Рост и маржа (%)</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>6M20</b>	<b>Текущие обязательства</b>	<b>13</b>	<b>22</b>	<b>36</b>
Темпы роста выручки	250%	42%	98%	Аренда	0	0	1
Темпы роста EBITDA	-	-	-	Отложенный доход	0	0	0
Темпы роста EBIT	-	-	-	Долг	7	7	6
Темпы роста NOPLAT	-	-	-	Варранты	0	0	0
Темпы роста инвестированного капитала	-	-	-	Производные обязательства	0	0	3
Валовая маржа	51%	52%	66%	Прочие обязательства	0	0	0
EBITDA маржа	-	-	-	<b>Всего обязательств</b>	<b>20</b>	<b>31</b>	<b>45</b>
EBIT маржа	-136%	-134%	-61%	<b>Конвертируемые акции</b>	<b>152</b>	<b>153</b>	<b>153</b>
NOPLAT маржа	-	-	-	<b>Капитал</b>	<b>-113</b>	<b>-156</b>	<b>-173</b>
Маржа чистой прибыли	-146%	-136%	-64%	<b>Обязательства и собственный капитал</b>	<b>59</b>	<b>27</b>	<b>25</b>
<b>Cash Flow, млн USD</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>6M20</b>	<b>Поэлементный анализ ROIC</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>6M20</b>
<b>CFO</b>	<b>(27)</b>	<b>(39)</b>	<b>(16)</b>	Маржа NOPLAT, %	-	-	-
D&A	1	2	1	ICTO, x	-	-	-
				AICTO, x	-	-	-
<b>CFI</b>	<b>(3)</b>	<b>(4)</b>	<b>(2)</b>	ROIC, %	-	-	-
CapEx	(2)	(2)	(0)	Себестоимость/выручка, %	-	-	-
				Операционные издержки/выручка, %	-	-	-
<b>CFF</b>	<b>72</b>	<b>5</b>	<b>13</b>	WCTO, x	-	-	-
				FATO, x	-	-	-
<b>Денежный поток</b>	<b>42</b>	<b>(38)</b>	<b>(5)</b>				
Наличность на начало года	9	51	13	<b>Ликвидность и структура капитала</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>6M20</b>
Наличность на конец года	51	13	8	EBIT/процентные платежи, x	-	-	-
				Текущая ликвидность, x	4,40	0,89	0,45
<b>Справочные данные</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>6M20</b>	Долг/общая капитализация, %	-	-	-
Акции в обращении, млн штук	-	-	-	Долг/активы, %	12%	27%	24%
Балансовая стоимость акции, USD	-	-	-	Долг/собственные средства, x	0,14	0,56	0,70
Рыночная стоимость акции, USD	-	-	-	Долг/IC, %	-	-	-
Рыночная капитализация, USD	-	-	-	Собственные средства/активы, %	86%	49%	33%
EV, USD	-	-	-	Активы/собственный капитал, x	-	-	-
Капитальные инвестиции, USD	2	2	0				
Рабочий капитал, USD	-	-	-	<b>Мультипликаторы</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>6M20</b>
Реинвестиции, USD	-	-	-	P/B, x	-	-	-
BV, USD	-	-	-	P/E, x	-	-	-
Инвестированный капитал	-	-	-	P/S, x	-	-	-
EPS, USD на акцию	-	-	-	EV/EBITDA, x	-	-	-
				EV/S, x	-	-	-

## Eargo: ключевые факты

**О компании Eargo.** Компания является производителем медицинского оборудования для людей с потерей слуха. По состоянию на 30 июня 2020 года компания продала более 42 тысяч аппаратов.

За свою историю компания привлекла \$206,6 млн. Среди акционеров компании числятся New Enterprise Associates (21,61%), Maveron Equity Partners V (5,02%), Future Fund Investment Company (12,84%), The Charles and Helen Schwab Living Trust (8,83%), Pivotal Alpha Limited (9,27%), Cooperatieve Gilde Healthcare (12,83%) и Longitude Venture Partners IV (12,83%).

**Продукт Eargo.** Компания запатентовала и разработала продукт, который из-за своей формы полностью помещается в слуховой канал и становится практически незаметным. Продукт компании может работать до 16 часов без подзарядки.

Слуховые аппараты имеют 4 различные настройки, которые включают в себя такие функции, как повышение громкости, регулировка уровня шума и другие.

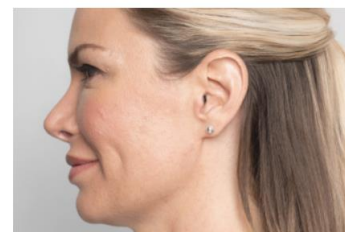
В настоящее время компания предлагает 3 версии продукта - Eargo Max, Eargo Neo и Eargo Neo HiFi. Цена данных продуктов варьируется от \$1850 до \$2950.

### Иллюстрация 1. Продукт Eargo

Слуховые аппараты Eargo Neo HiFi с зарядным футляром



Слуховой аппарат Eargo Neo HiFi в ухе



Крупным планом слуховой аппарат Eargo Neo HiFi



Источник: на основе данных компании

**Преимущества продукта компании.** Основные преимущества продукта Eargo по сравнению с традиционными слуховыми аппаратами:

- практически невидимый, то есть полностью помещается в слуховой канал;
- перезаряжаемый: слуховой аппарат работает до 16 часов без подзарядки, также не нужно заменять батарейки, присутствует чехол для подзарядки и само зарядное устройство;
- простой в использовании.

**Потенциальный рынок.** По оценкам компании, рынок традиционных слуховых аппаратов в США в 2019 году составил более \$8 млрд. При этом только 27% из 43 млн людей с потерей слуха владели слуховыми аппаратами.

По оценкам компании, целевой рынок составляет более \$30 млрд.

## Оценка Eargo: потенциал роста свыше 36% с учетом консервативного прогноза

**1. Прогноз выручки.** Для построения модели мы использовали данные компании по количеству проданных аппаратов и среднюю цену на аппарат.

В 2018 году выручка компании выросла на 250% за счет более точечных продаж продуктов. В 2019 году темпы роста составили 41,6% за счет выпуска новых продуктов, количество проданных товаров выросло на 17,6%, до 22,788 тысяч. В 1ПГ 2020 года наблюдается ускорение до 97,9% в основном за счет увеличения продаж Eargo Neo HiFi (поставки начались в январе 2020 года), расширения рекламной кампании и роста числа клиентов с медицинским страхованием. За 1ПГ 2020 года количество проданных товаров выросло на 55,8% г/г, до 16,070 тысяч.

Мы ожидаем, что в 2020 ПГ темпы роста ускорятся до 59% за счет выпуска новых продуктов, расширения рекламной кампании. Также в июле 2020 года компания завершила раунд финансирования на \$71 млн для расширения коммерциализации в период повышенного потребительского спроса на свои слуховые аппараты.

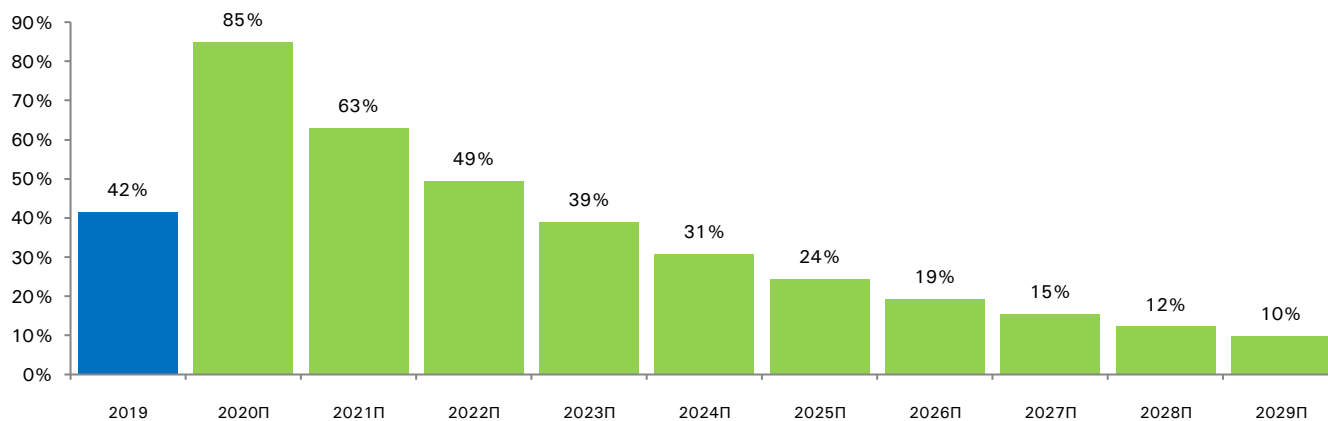
**С учетом всех вводных данных мы заложили ускорение темпов роста с 42% в 2019 году до 85% в 2020 прогнозному году с дальнейшим замедлением до 10% к 2029 прогнозному году, общая выручка компании вырастет с \$33 млн в 2019 году до \$568 млн к 2029 прогнозному году.**

Иллюстрация 2. Модель выручки Eargo

Модель выручки из целевого рынка	2018	2019	2020П	2021П	2022П	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П	2028П	2029П
Количество проданных аппаратов, тыс	19	23	36	52	71	91	111	132	151	168	184	197
Темпы роста, %		18%	59%	44%	35%	28%	23%	18%	14%	12%	9%	7%
Средняя цена на 1 аппарат, тыс USD	1,20	1,44	1,67	1,89	2,09	2,26	2,41	2,54	2,65	2,74	2,81	2,88
Темпы роста, %		20%	16%	13%	10%	8%	7%	5%	4%	3%	3%	2%
Всего выручка, млн USD	23	33	61	99	148	205	269	334	399	461	517	568
Темпы роста, %		42%	85%	63%	49%	39%	31%	24%	19%	15%	12%	10%

Источник: на основе данных компании и прогноза ООО ИК «Фридом Финанс»

График 1. Прогноз темпов роста Eargo

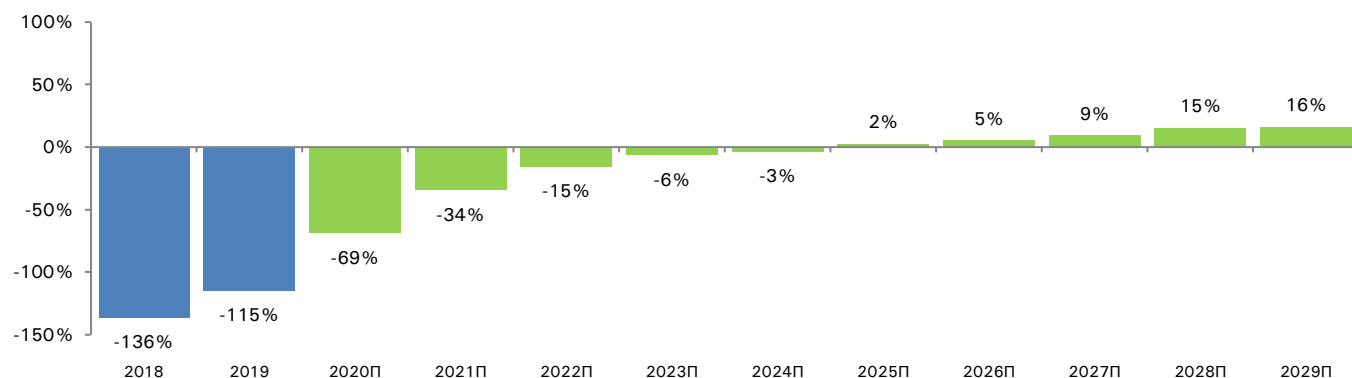


Источник: на основе данных компании и прогноза ООО ИК «Фридом Финанс»

## 2. Рост показателей маржи до среднеотраслевых значений в 16%.

В 2019 году показатели EBIT-маржи были равны -134%, после корректировок маржа составила -114,6%. В 1ПГ 2020 года маржа выросла до -61%. Мы сделали консервативный прогноз маржи и приравнили к среднеотраслевым значениям в 16%. Чистые реинвестиции от выручки в течение 10 прогнозных лет снизятся с 5% до среднеотраслевых в 3%. Исходя из нашего прогноза, в течение 10 лет чистые реинвестиции составят \$110 млн.

График 2. Прогноз EBIT-маржи



Источник: на основе данных компании и прогноза ООО ИК «Фридом Финанс»

**3. Предположения для зрелого периода.** В зрелом возрасте мы заложили 3% роста. ROIC в зрелом периоде мы консервативно приравнивали к затратам на капитал в 6%. В итоге средние реинвестиции в зрелом возрасте для дальнейшего роста будут составлять 50% от NOPLAT.

**4. Финальный расчет стоимости и потенциала.** EV, или сумма стоимости прогнозного (-\$58 млн) и зрелого (\$710 млн) периода, составит \$687 млн. Учитывая приведенную стоимость капитализированной аренды и долга в \$7 млн, наличность на счетах в \$8 млн, поступления от IPO в \$100 млн и стоимость опционов в \$22 млн, собственный капитал Eargo можно оценить в \$766 млн.

Учитывая 35,14 млн акций после IPO, целевая цена на 1 акцию равна \$21,8. Потенциал к верхней границе IPO в \$16 составляет 36%.

## Иллюстрация 3. Модель оценки Eargo методом FCFF

Модель прогнозного периода, млн USD	2018	2019	2020П	2021П	2022П	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П	2028П	2029П	зрелый
темпа роста выручки, %		42%	85%	63%	49%	39%	31%	24%	19%	15%	12%	10%	3,0%
<b>(+) Выручка</b>	<b>23</b>	<b>33</b>	<b>61</b>	<b>99</b>	<b>148</b>	<b>205</b>	<b>269</b>	<b>334</b>	<b>399</b>	<b>461</b>	<b>517</b>	<b>568</b>	<b>585</b>
(x) Операционная маржа	-136%	-115%	-69%	-34%	-15%	-6%	-3%	2%	5%	9%	15%	16%	16%
<b>(=) EBIT</b>	<b>-32</b>	<b>-38</b>	<b>-42</b>	<b>-34</b>	<b>-23</b>	<b>-13</b>	<b>-9</b>	<b>7</b>	<b>20</b>	<b>41</b>	<b>77</b>	<b>91</b>	<b>94</b>
Налоговая ставка	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%
(-) Налог на EBIT	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	15	18	19
<b>(=) NOPLAT</b>	<b>-32</b>	<b>-38</b>	<b>-42</b>	<b>-34</b>	<b>-23</b>	<b>-13</b>	<b>-9</b>	<b>7</b>	<b>20</b>	<b>41</b>	<b>62</b>	<b>73</b>	<b>75</b>
(-) чистые реинвестиции	1	2	3	5	7	9	11	13	14	16	17	17	37
<b>(=) FCFF</b>	<b>(33)</b>	<b>(39)</b>	<b>(45)</b>	<b>(39)</b>	<b>(29)</b>	<b>(21)</b>	<b>(20)</b>	<b>(6)</b>	<b>6</b>	<b>26</b>	<b>45</b>	<b>56</b>	<b>37</b>
FCFF маржа, %			-73,6%	-39,0%	-19,9%	-10,4%	-7,4%	-1,8%	1,4%	5,6%	8,7%	9,8%	
(x) фактор дисконтирования			0,94x	0,88x	0,82x	0,77x	0,72x	0,68x	0,64x	0,60x	0,57x	0,57x	
<b>PV FCF</b>			(42)	(34)	(24)	(17)	(14)	(4)	4	16	26	32	
Терминальная стоимость													1 246
<b>PV Терминальной стоимости</b>													<b>710</b>
<b>Имплицированные переменные модели</b>		<b>2019</b>	<b>2020П</b>	<b>2021П</b>	<b>2022П</b>	<b>2023П</b>	<b>2024П</b>	<b>2025П</b>	<b>2026П</b>	<b>2027П</b>	<b>2028П</b>	<b>2029П</b>	
Выручка/капитал, x		2,27x	3,49x	4,50x	5,18x	5,52x	5,60x	5,50x	5,31x	5,07x	4,81x	5,26x	
Инвестированный капитал		14	17	22	29	37	48	61	75	91	107	108	
Чистое реинвестирование, %		-4%	-7%	-13%	-29%	-68%	-118%	191%	72%	38%	27%	23%	50%
<b>Реинвестирование к выручке, %</b>		<b>5,0%</b>	<b>4,8%</b>	<b>4,6%</b>	<b>4,4%</b>	<b>4,2%</b>	<b>4,0%</b>	<b>3,8%</b>	<b>3,6%</b>	<b>3,4%</b>	<b>3,2%</b>	<b>3,0%</b>	
ROIC, %		-260%	-240%	-155%	-80%	-34%	-19%	11%	27%	46%	57%	67%	6,0%
Маржа NOPLAT, %		-115%	-69%	-34%	-15%	-6%	-3%	2%	5%	9%	12%	13%	
<b>Расчет WACC</b>		<b>2020П</b>	<b>2021П</b>	<b>2022П</b>	<b>2023П</b>	<b>2024П</b>	<b>2025П</b>	<b>2026П</b>	<b>2027П</b>	<b>2028П</b>	<b>2029П</b>		
Безрисковая ставка		0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	
Бета послерыноговая		1,18	1,16	1,14	1,12	1,11	1,09	1,07	1,05	1,04	1,04	1,00	
Премия за риск инвестирования		5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	
<b>Стоимость собственного капитала</b>		<b>7,0%</b>	<b>6,9%</b>	<b>6,8%</b>	<b>6,7%</b>	<b>6,6%</b>	<b>6,5%</b>	<b>6,4%</b>	<b>6,3%</b>	<b>6,2%</b>	<b>6,0%</b>		
Ставка долга, до налогов		3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	
<b>Ставка долга, после налогов</b>		<b>3,0%</b>	<b>3,0%</b>	<b>3,0%</b>	<b>3,0%</b>	<b>3,0%</b>	<b>3,0%</b>	<b>3,0%</b>	<b>3,0%</b>	<b>3,0%</b>	<b>3,0%</b>	<b>3,0%</b>	
СК/Стоимость компании		99%	99%	99%	99%	99%	99%	99%	99%	99%	99%	99%	
Долг/Стоимость компании		1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	
<b>Средневзвешенная стоимость капитала</b>		<b>6,9%</b>	<b>6,8%</b>	<b>6,7%</b>	<b>6,6%</b>	<b>6,6%</b>	<b>6,5%</b>	<b>6,4%</b>	<b>6,3%</b>	<b>6,2%</b>	<b>6,0%</b>		
Кумулятивная стоимость капитала		0,9x	0,9x	0,9x	0,8x	0,8x	0,7x	0,7x	0,6x	0,6x	0,6x	0,6x	
<b>Оценка капитала, млн USD</b>													
(-) Стоимость в прогнозируемом периоде													(58)
(+) Стоимость в терминальном периоде													710
(x) Коэффициент на дату оценки													1,05x
<b>(=) EV</b>													<b>687</b>
(-) Долг (вкл. операционную аренду)													7
(+) Наличность													8
(+) Поступления от IPO													100
(-) Стоимость выпущенных опционов													22
<b>(=) Оценка собственного капитала</b>													<b>766</b>
Рыночная капитализация													562
<b>Целевая цена на акцию, USD</b>													<b>21,8</b>
Максимум диапазона на IPO, USD													16
Потенциал роста, %													36%

Источник: на основе данных компании и прогноза ООО ИК «Фридом Финанс»

## Риски: производитель, конкуренция, сотрудники

---

**Производитель.** В настоящее время компания полагается на одного производителя в сборке слуховых аппаратов, и если будут производственные проблемы или задержки, это может привести к ограничению выручки, так как компания не имеет альтернативного производителя, .

**Конкуренция.** Компания сталкивается с серьезной конкуренцией на рынке в лице традиционных производителей - GN Store Nord, Sonova, Starkey, William Demant и WS Audiology

**Ключевые сотрудники.** Если компания не сможет привлекать или удерживать ключевых сотрудников, это может повлиять на эффективное развитие компании, что может привести к снижению выручки и росту расходов.

### Дисклеймер

Данный обзор не является предложением неограниченному кругу лиц инвестировать в акции иностранных компаний, предназначен для клиентов ООО ИК «Фридом Финанс», являющихся квалифицированными инвесторами. ООО ИК «Фридом Финанс» не оказывает услуги приобретения иностранных ценных бумаг, упомянутых в данном обзоре, за счет клиентов, не являющихся квалифицированными инвесторами.

Данный обзор носит исключительно информационный характер, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, упомянутые финансовые инструменты или операции, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям), в приведенной информации не принимаются во внимание Ваши личные инвестиционные цели, финансовые условия или нужды. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является Вашей задачей. ООО ИК «Фридом Финанс» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, и не рекомендует использовать данную информацию в качестве единственного источника информации при принятии решения. Владение ценными бумагами и прочими финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками: стоимость ценных бумаг и прочих финансовых инструментов может как расти, так и падать. Результаты инвестирования в прошлом не являются гарантией получения доходов в будущем. ООО ИК «Фридом Финанс» не гарантирует и не обещает в будущем доходности вложений, не дает гарантии надежности возможных инвестиций и стабильности размеров возможных доходов.

Упомянутые в данном обзоре величины: Потенциал роста, Целевая цена, являются оценочным суждением ООО ИК «Фридом Финанс», не является гарантией или обещанием доходности вложений в будущем.

ООО ИК «Фридом Финанс» не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными.

ООО ИК «Фридом Финанс». Лицензия № 045-13561-100000 на осуществление брокерской деятельности, срок действия лицензии не ограничен.



**Инвестиционная компания «Фридом Финанс»**

**Тимур Турлов,**  
генеральный директор,  
главный инвестиционный стратег

Департамент  
корпоративных финансов

**Сергей Носов,**  
директор департамента  
корпоративных финансов  
Email: nosov@ffin.ru

**Роман Соколов,**  
заместитель директора департамента  
корпоративных финансов  
Email: sokolov@ffin.ru

Трейдинг  
**Российский рынок**  
Email: rustraders@ffin.ru  
Время работы: 10:00–24:00 мск

**Американский рынок**  
E-mail: traders@ffin.ru  
Время работы: 10:00–24:00 мск

Отдел продаж (руководители департаментов)

**Георгий Волосников**  
**Станислав Дрейлинг**  
**Владимир Козлов**  
**Мстислав Кудинов**  
**Антон Мельцов**  
Email: sales@ffin.ru  
Время работы: 10:00–20:00 мск

Аналитика и обучение  
**Игорь Ключнев** (руководитель)  
Email: klyushnev@ffin.ru

Связи с общественностью  
**Наталья Харлашина** (руководитель)  
Email: pr@ffin.ru

Бэк-офис  
**Галина Карякина** (операционный директор)  
Email: office@ffin.ru  
Время работы: 10:00–24:00 мск

**Центральный офис**

**Москва**

☎ +7 (495) 783-91-73  
123112, г. Москва, 1-й Красногвардейский проезд, 15,  
этаж 18, башня «Меркурий», Москва-Сити  
(м. «Выставочная», «Деловой центр»)  
www.ffin.ru | info@ffin.ru

**Офисы**

**Архангельск**  
☎ +7 (8182) 457-770  
пл. Ленина, 4, 1 этаж  
arhangelsk@ffin.ru

**Барнаул**  
☎ +7 (3852) 29-99-65  
ул. Молодежная, 26  
barناول@ffin.ru

**Владивосток**  
☎ +7 (423) 279-97-09  
ул. Фонтанная, 28  
vladivostok@ffin.ru

**Волгоград**  
☎ +7 (8442) 61-35-05  
пр-т им. В.И. Ленина, 35  
volgograd@ffin.ru

**Воронеж**  
☎ +7 (473) 205-94-00  
ул. Карла Маркса, 67/1  
voronezh@ffin.ru

**Екатеринбург**  
☎ +7 (343) 351-08-68  
ул. Сакко и Ванцетти, 61  
☎ +7 (343) 351-09-90  
ул. Хохрякова, д.10  
yekaterinburg@ffin.ru

**Иркутск**  
☎ +7 (3952) 79-99-02  
ул. Киевская, 2  
(вход с ул. Карла Маркса)  
irkutsk@ffin.ru

**Казань**  
☎ +7 (843) 249-00-51  
ул. Сибгата Хакима, 15  
kazan@ffin.ru

**Калининград**  
☎ +7 (4012) 92-08-78  
пл. Победы, 10  
БЦ «Кловвер», 1 этаж  
kaliningrad@ffin.ru

**Кемерово**  
☎ +7 (3842) 45-77-75  
пр-т Октябрьский, 2 Б  
БЦ «Маяк Плаза», офис 910  
kemerovo@ffin.ru

**Краснодар**  
☎ +7 (861) 203-45-58  
ул. Кубанская Набережная, 39/2  
ТОЦ «Адмирал»  
krasnodar@ffin.ru

**Красноярск**  
☎ +7 (391) 204-65-06  
пр-т Мира, 26  
krasnoyarsk@ffin.ru

**Липецк**  
☎ +7 (4742) 50-10-00  
ул. Гагарина, 33  
lipetsk@ffin.ru

**Набережные Челны**  
☎ +7 (8552) 204-777  
пр-т Хасана Туфана, д. 26  
n.chelny@ffin.ru

**Нижний Новгород**  
☎ +7 (831) 261-30-92  
ул. Короленко, 29, офис 414  
nnovgorod@ffin.ru

**Новокузнецк**  
☎ +7 (3843) 20-12-20  
пр-т Н.С. Ермакова, 1, корп. 2,  
офис 103/3  
novokuznetsk@ffin.ru

**Новосибирск**  
☎ +7 (383) 377-71-05  
ул. Советская, 37 А  
novosibirsk@ffin.ru

**Омск**  
☎ +7 (3812) 40-44-29  
ул. Гагарина, 14, 1 этаж  
omsk@ffin.ru

**Оренбург**  
☎ +7 (3532) 48-66-08  
ул. Чкалова, 70/2  
orenburg@ffin.ru

**Пермь**  
☎ +7 (342) 255-46-65  
ул. Екатерининская, 120  
perm@ffin.ru

**Ростов-на-Дону**  
☎ +7 (863) 308-24-54  
Буденновский пр-т, 62/2  
БЦ «Гедон»  
rostovnadonu@ffin.ru

**Самара**  
☎ +7 (846) 229-50-93  
ул. Молодогвардейская, 204  
4 этаж  
samara@ffin.ru

**Санкт-Петербург**  
☎ +7 (812) 313-43-44  
Басков переулок, 2, стр. 1  
spb@ffin.ru

**Сочи**  
☎ +7 (862) 300-01-65  
ул. Парковая, 2  
sochi@ffin.ru

**Саратов**  
☎ +7 (845) 275-44-40  
ул. им. Вавилова Н.И.,  
28/34  
saratov@ffin.ru

**Ставрополь**  
☎ +7 (8652) 22-20-22  
ул. Ленина, 219,  
(Бизнес-центр)  
3 этаж, офис 277,  
stavropol@ffin.ru

**Тольятти**  
☎ +7 (848) 265-16-41  
ул. Фрунзе, 8  
ДЦ PLAZA, офис 909  
tollyatti@ffin.ru

**Тюмень**  
☎ +7 (3452) 56-41-50  
ул. Челюскинцев, 10,  
офис 112  
tyumen@ffin.ru

**Уфа**  
☎ +7 (347) 211-97-05  
ул. Карла Маркса, 20  
ufa@ffin.ru

**Челябинск**  
☎ +7 (351) 799-59-90  
ул. Лесопарковая, 5  
chelyabinsk@ffin.ru

**Череповец**  
☎ +7 (8202) 49-02-86  
ул. Ленина, 54 Г  
cherepovets@ffin.ru

**Ярославль**  
☎ +7 (4852) 60-88-90  
ул. Свободы, 34, 1 этаж,  
центральный вход,  
левая секция  
yarslavl@ffin.ru