

Ozon Holdings PLC (OZON)

Оценка капитала | DCF

Россия | Ритейл

 Потенциал роста: **31%**

 Целевая цена: **\$36,1**

 Диапазон размещения: **\$22,5-\$27,5**

оценка перед IPO

IPO OZON: одна из ведущих платформа E-commerce в России



Выручка, 9M2020 (млрд RUB)	67
EBIT, 9M2020 (млрд RUB)	-12
Прибыль, 9M2020 (млрд RUB)	-13
Чистый долг, 9M2020 (млрд RUB)	6

P/E, 2020 (x)	—
P/S, 2020 (x)	—
EV/S, 2020 (x)	—
ROA (%)	—
ROIC (%)	—
ROE (%)	—
Маржа EBIT (%)	-18

Капитализация IPO (млрд USD)	4,428
Акции после IPO (млн шт)	177,1
Акции к размещению (млн шт)	30
Объем IPO (млн USD)	750
Минимальная цена IPO (USD)	22,5
Максимальная цена IPO (USD)	27,5
Целевая цена (USD)	36,1
Дата IPO	23 ноября

 Динамика акций | биржа/тикер **NASDAQ/OZON**

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

23 ноября состоится IPO компании Ozon Holdings PLC. Компания была основана в 1998 году и является одной из ведущих российских платформ электронной коммерции. Андеррайтерами размещения выступают Morgan Stanley, Goldman Sachs, Citigroup, UBS Investment Bank, Sber CIB, VTB Capital и RenCap. Помимо IPO с объемом размещения в \$750 млн, в параллельном частном размещении компания привлекает \$135 млн от текущих акционеров.

О компании. На сегодняшний день компания предлагает более 9 млн позиций, таких как электроника, бытовая техника, товары для дома и прочее. По состоянию на 30 сентября у компании примерно 11,4 млн активных покупателей и 18,1 тысячи активных продавцов по всей России. Основные акционеры компании – Sistema с долей в 45,2% до IPO (37,9% после IPO) и Baring Vostok Private Equity Funds с долей в 45,1% до IPO (37,9% после IPO). Всего за свою историю компания привлекла \$687,1 млн, по данным crunchbase.com.

Бизнес-модель компании - Ozon Marketplace и прямые продажи. Ozon Marketplace — это торговая площадка Ozon, которая позволяет продавцам предлагать покупателям свои товары. Торговая площадка была запущена в 2018 году и на сегодняшний день составляет 45% GMV (общая стоимость заказов) и за 9M 2020 года - 21% от всей выручки компании. По состоянию на 30 сентября 2020 года 100 активных продавцов предоставляли 85% всего товарного ассортимента на платформе компании. **Прямые продажи:** компания закупает и хранит некоторые запасы для прямой продажи покупателям. Ozon начала свой бизнес с модели прямых продаж.

После запуска торговой площадки компания сохранила модель прямых продаж для нескольких категорий продуктов с высоким спросом у покупателей. По состоянию на 30 сентября 2020 года прямые продажи составляли 79% всей выручки компании.

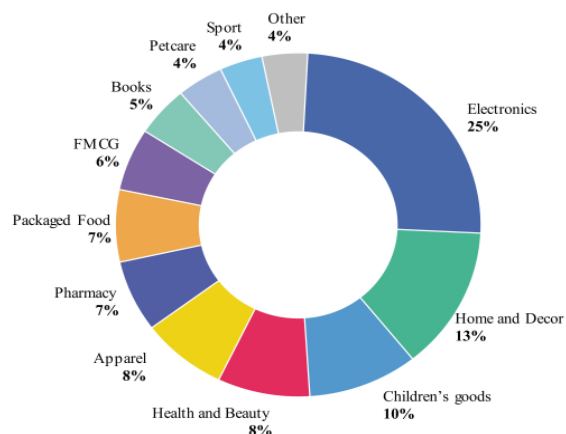
Влияние пандемии на бизнес компании. За 12 месяцев, закончившихся 30 сентября 2020 года, платформа компании обслужила примерно 11,4 млн активных покупателей, которые осуществили в среднем 5 заказов за период. Для сравнения, за тот же период 2019 года количество средних заказов на покупателей составляло 3,8 с активной базой покупателей в 6,6 млн. GMV (общая стоимость заказов) за 9 месяцев 2020 года составила 121,566 млрд рублей против 50,131 млрд годом ранее и 80,815 млрд рублей за 2019 год. Рост за 9M 2020 года составил 142% г/г, а по отношению к 2019 году - 50%.

Апсайд в 31% от верхней границы размещения. С учетом консервативных вводных модель FCFF проецирует оценку собственного капитала в \$6,560 млрд при целевой цене в \$36,1 на 1 простую акцию с потенциалом роста в 31%.

Ozon Holdings PLC: ключевые факты

О компании Ozon Holdings PLC. Компания была основана в 1998 году и является одной из ведущих российских платформ электронной коммерции. На сегодняшний день компания предлагает более 9 млн позиций, таких как электроника, бытовая техника, товары для дома и прочее.

Иллюстрация 1. Категории проданных продуктов за 9М 2020 г.



⁽¹⁾ Percentages may not equal 100 due to rounding.

Источник: на основе данных компании

По состоянию на 30 сентября у компании примерно 11,4 млн активных покупателей и 18,1 тысячи активных продавцов по всей России.

Основные акционеры компании – Sistema с долей в 45,2% до IPO (37,9% после IPO) и Baring Vostok Private Equity Funds с долей в 45,1% до IPO (37,9% после IPO). Всего за свою историю компания привлекла \$687,1 млн, по данным crunchbase.com.

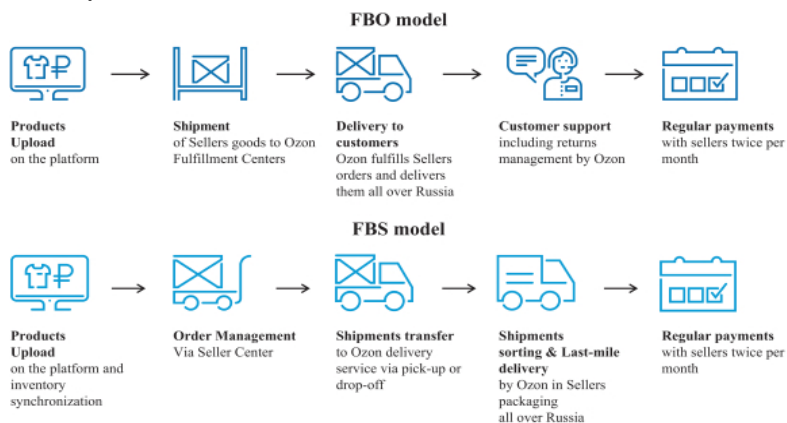
Бизнес-модель компании - Ozon Marketplace и прямые продажи.

Ozon Marketplace — это торговая площадка Ozon, которая позволяет продавцам предлагать покупателям свои товары. Торговая площадка была запущена в 2018 году и на сегодняшний день составляет 45% GMV (общая стоимость заказов) и за 9М 2020 года - 21% от всей выручки компании. По состоянию на 30 сентября 2020 года 100 активных продавцов предоставляли 85% всего товарного ассортимента на платформе компании.

Ozon предлагает своим продавцам две логистические модели – FBO (поддержание соответствующего уровня запасов для каждого продукта на платформе) и FBS (постоянное расширение каталога продуктов). Модель FBO привлекательна для продавцов, которые не имеют собственных складских помещений или не могут выполнять заказы самостоятельно, а модель FBS - для продавцов, которые имеют свои склады и могут сами доставлять товары.

Комиссия торговой площадки состоит из общей продажной цены продукта, платы за доставку, хранения товара, сбора за возврат продукта.

Иллюстрация 2. Логистические модели



Источник: на основе данных компании

Прямые продажи: компания закупает и хранит некоторые запасы для прямой продажи покупателям. Ozon начала свой бизнес с модели прямых продаж.

После запуска торговой площадки компания сохранила модель прямых продаж для нескольких категорий продуктов с высоким спросом у покупателей. По состоянию на 30 сентября 2020 года прямые продажи составляли 79% всей выручки компании.

Последние достижения компании. По данным INFOLine, за последние годы Ozon стал самым надежным и уважаемым интернет-магазином.

По итогам 2018 года компания заняла 2 место по количеству заказов и 4 место по выручке в рейтинге E-Commerce Index TOP-100.

По данным INFOLine, мобильное приложение Ozon для покупок является одним из ведущих приложений для покупок в России по количеству среднемесячных пользователей, которое, по данным AppAnnie, составляет около 10 млн.

Влияние пандемии на бизнес компании. По данным INFOLine и BrandScience, по состоянию на июнь 2020 года узнаваемость Ozon в России составляла 32% по сравнению с 18% ближайшего конкурента компании.

За 12 месяцев, закончившихся 30 сентября 2020 года, платформа компании обслужила примерно 11,4 млн активных покупателей, которые осуществили в среднем 5 заказов за период. Для сравнения, за тот же период 2019 года количество средних заказов на покупателей составляло 3,8 с активной базой покупателей в 6,6 млн.

GMV (общая стоимость заказов) за 9 месяцев 2020 года составила 121,566 млрд рублей против 50,131 млрд годом ранее и 80,815 млрд рублей за 2019 год. Рост за 9М 2020 года составил 142% г/г, а по отношению к 2019 году - 50%.

Потенциальный рынок. По данным INFOLine, объем российского рынка E-commerce вырастет с 1,050 трлн рублей в 2016 году до 7,640 трлн рублей к 2025 году. Основные драйверы роста – инвестиции в логистическую инфраструктуру, рост количества заказов, доступность и распространение платёжных технологий Fintech.

Оценка Ozon Holdings PLC: потенциал роста свыше 31% с учетом роста доли рынка до 7%

1. Прогноз выручки. Для построения модели мы использовали данные по следующим сегментам выручки: выручка от прямых продаж товаров и выручка от торговой площадки.

Выручка от прямых продаж товаров: в 2019 году темпы роста от прямых продаж составили 58%, основным драйвером роста стало увеличение количества покупателей до 7,9 млн против 4,8 млн годом ранее и увеличение частоты покупок до 4 заказов в год по сравнению с 3,2 заказа годом ранее. За 9М 2020 года темпы роста составили 50%, драйвером роста стало увеличение числа активных покупателей до 11,4 млн против 6,6 млн годом ранее. Мы ожидаем, что выручка от прямых продаж за 2020 год составит 78 млрд рублей, а темпы роста - 46%. **К 2029 году темпы роста выручки замедлятся до 6%, а выручка от прямых продаж составит 330 млрд рублей.**

Выручка от торговой площадки: в 2019 году темпы роста от торговой площадки составили 101%, основным драйвером роста стало увеличение количества активных продавцов (рост в 11 раз г/г) и рост комиссионных доходов (ставка комиссионных сборов выросла до 15,2% против 12,3% годом ранее). За 9М 2020 года темпы роста составили 244%, драйвером роста стало увеличение количества активных продавцов до 18,1 тысяч (годом ранее было примерно 4,4 тысячи продавцов), ставка комиссии выросла до 17,7% против 13,7% годом ранее. Мы ожидаем, что выручка от торговой площадки за 2020 год составит 21 млрд рублей, а темпы роста - 220%. **К 2029 году темпы роста выручки замедлятся до 5%, а выручка от торговой площадки составит 402 млрд рублей. В целом мы ожидаем, что торговая площадка будет приносить больше выручки, чем прямые продажи. Подтверждением данной тенденции является тот факт, что в 2018 году выручка от торговой площадки составляла 9% от общей выручки, в 2019 году - 11% и за 9М 2020 года - 21%.**

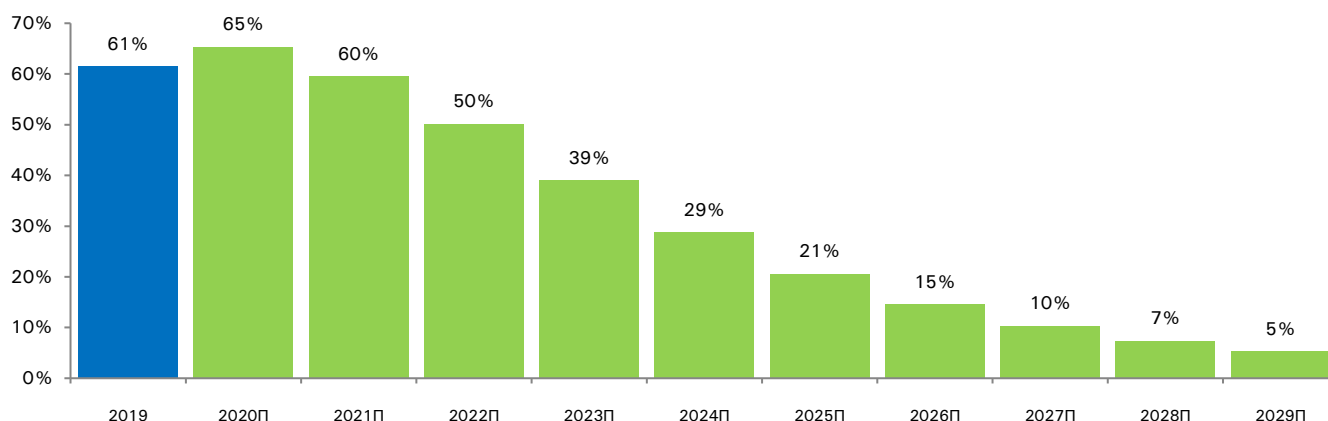
Темпы роста общей выручки компании ускорятся с 61% в 2019 году до 65% в 2020 прогнозируемом году с дальнейшим замедлением до 5% к 2029 прогнозируемому году. Выручка вырастет с 60 млрд рублей в 2019 году до 732 млрд рублей к 2029 прогнозируемому году.

Иллюстрация 3. Прогноз выручки Ozon Holdings PLC

Модель выручки из целевого рынка	2018	2019	2020П	2021П	2022П	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П	2028П	2029П
Выручка от прямых продаж товаров, млрд RUB	34	53	78	107	139	171	204	235	263	288	311	330
Темпы роста, %		58%	46%	37%	30%	24%	19%	15%	12%	10%	8%	6%
Выручка от торговой площадки, млрд RUB	3	7	21	51	99	159	222	278	325	360	385	402
Темпы роста, %		101%	220%	143%	93%	60%	39%	26%	17%	11%	7%	5%
Всего выручка, млрд RUB	37	60	99	158	238	331	426	513	588	648	696	732
Темпы роста, %		61%	65%	60%	50%	39%	29%	21%	15%	10%	7%	5%
Объем российского рынка e-commerce, млрд RUB	1 570	2 020	2 710	3 300	4 310	5 250	6 300	7 640	8 778	9 692	10 399	10 931
Темпы роста, %		29%	34%	22%	31%	22%	20%	21%	15%	10%	7%	5%
Доля рынка OZON, %	2%	3%	4%	5%	6%	6%	7%	7%	7%	7%	7%	7%

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

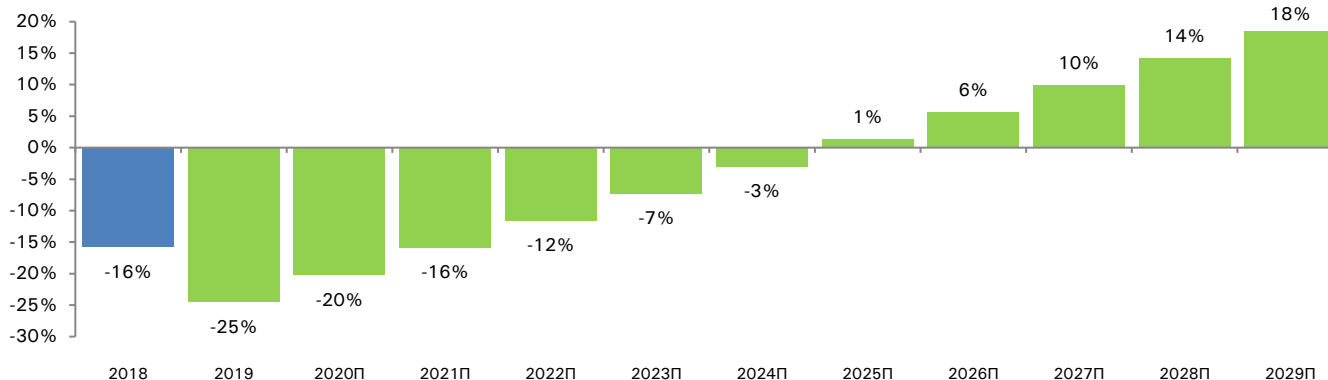
График 1. Прогноз темпов роста Ozon Holdings PLC



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

2. Выход в безубыточность к 2025 прогнозируемому году. В 2019 году показатели EBIT-маржи были равны -31%, а за 9М 2020 года произошел рост до -18%. Мы сделали консервативный прогноз маржи и приравнивали к среднеотраслевым значениям в 18%. Чистые реинвестиции от выручки в течение 10 прогнозных лет снизятся с 7,7% до среднеотраслевых в 3,5%. Исходя из нашего прогноза, в течение 10 лет чистые реинвестиции составят 212 млрд рублей.

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 10,1%. В итоге средние реинвестиции в зрелом возрасте для дальнейшего роста будут составлять 30% от NOPLAT.

4. Финальный расчет стоимости и потенциала. EV, или сумма стоимости прогнозного (-79 млрд рублей) и зрелого (492 млрд рублей) периода, составит 443 млрд рублей. Учитывая приведенную стоимость капитализированной аренды и долга в 17 млрд рублей, наличность на счетах в 5 млрд рублей, поступления от IPO и частного размещения в 67 млрд рублей, собственный капитал Ozon Holdings PLC можно оценить в 498 млрд рублей (\$6,560 млрд с учетом курса на момент оценки в 75,972).

Учитывая 177,1 млн акций после IPO, целевая цена на 1 акцию равна \$36,1. Потенциал к верхней границе IPO в \$27,5 составляет 31%.

Иллюстрация 4. Модель оценки Ozon Holdings PLC методом FCFF

Модель прогнозного периода, млрд RUB	2018	2019	2020П	2021П	2022П	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П	2028П	2029П	зрелый
темпа роста выручки, %		61%	65%	60%	50%	39%	29%	21%	15%	10%	7%	5%	3,0%
(+) Выручка	37	60	99	158	238	331	426	513	588	648	696	732	754
(x) Операционная маржа	-16%	-25%	-20%	-16%	-12%	-7%	-3%	1%	6%	10%	14%	18%	18%
(=) EBIT	-6	-15	-20	-25	-28	-24	-13	7	33	64	99	135	140
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	9	20	27	28
(=) NOPLAT	-6	-15	-20	-25	-28	-24	-13	7	33	56	79	108	112
(-) чистые реинвестиции	2	5	7	11	15	20	24	27	28	28	27	26	33
(=) FCFF	(8)	(19)	(27)	(36)	(43)	(44)	(37)	(20)	5	27	52	83	79
FCFF маржа, %		-32,2%	-27,5%	-22,8%	-18,0%	-13,3%	-8,6%	-3,9%	0,8%	4,2%	7,4%	11,3%	
(x) фактор дисконтирования			0,92x	0,84x	0,77x	0,71x	0,65x	0,59x	0,54x	0,49x	0,45x	0,45x	
PV FCFF			(25)	(30)	(33)	(31)	(24)	(12)	3	13	23	37	
Терминальная стоимость													1 103
PV Терминальной стоимости													492
Имплицированные переменные модели		2019	2020П	2021П	2022П	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П	2028П	2029П	
Выручка/капитал, x		5,05x	5,20x	5,29x	5,26x	5,08x	4,79x	4,45x	4,10x	3,78x	3,50x	3,72x	
Инвестированный капитал		12	19	30	45	65	89	115	143	171	199	197	
Чистое реинвестирование, %		-31%	-36%	-43%	-55%	-82%	-185%	402%	85%	51%	34%	24%	30%
Реинвестирование к выручке, %		7,7%	7,3%	6,8%	6,4%	6,0%	5,6%	5,2%	4,8%	4,3%	3,9%	3,5%	
ROIC, %		-124%	-105%	-84%	-61%	-37%	-14%	6%	23%	32%	40%	55%	10,1%
Маржа NOPLAT, %		-25%	-20%	-16%	-12%	-7%	-3%	1%	6%	9%	11%	15%	
Расчет WACC		2020П	2021П	2022П	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П	2028П	2029П		
Безрисковая ставка		4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	
Бета послерыноговая		0,71	0,74	0,77	0,80	0,83	0,86	0,89	0,91	0,94	1,00		
Премия за риск инвестирования		5,4%	5,4%	5,4%	5,4%	5,4%	5,4%	5,4%	5,4%	5,4%	5,4%	5,4%	
Стоимость собственного капитала		8,6%	8,7%	8,9%	9,1%	9,2%	9,4%	9,5%	9,7%	9,8%	10,1%		
Ставка долга, до налогов		12,6%	12,6%	12,6%	12,6%	12,6%	12,6%	12,6%	12,6%	12,6%	12,6%	12,6%	
Ставка долга, после налогов		10,1%	10,1%	10,1%	10,1%	10,1%	10,1%	10,1%	10,1%	10,1%	10,1%	10,1%	
СК/Стоимость компании		97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	
Долг/Стоимость компании		3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	
Средневзвешенная стоимость капитала		8,6%	8,8%	8,9%	9,1%	9,2%	9,4%	9,5%	9,7%	9,8%	10,1%		
Кумулятивная стоимость капитала		0,9x	0,9x	0,8x	0,8x	0,7x	0,6x	0,6x	0,5x	0,5x	0,4x		
Оценка капитала, млрд RUB													
(=) Стоимость в прогнозном периоде													(79)
(+) Стоимость в терминальном периоде													492
(x) Коэффициент на дату оценки													1,08x
(=) EV													443
(-) Долг (вкл. операционную аренду)													17
(+) Наличность													5
(+) Поступления от IPO													67
(-) Стоимость выпущенных опционов													0
(=) Оценка собственного капитала													498
Курс USD/RUB на момент оценки													75,972
Оценка собственного капитала, млрд USD													6 560
Рыночная капитализация USD													4 871
Целевая цена на акцию, USD													36,1
Максимум диапазона на IPO, USD													27,5
Потенциал роста, %													31%

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

Риски: клиенты, продавцы, бренд и конкуренция на рынке

Клиенты и продавцы. Если компания не сможет удерживать текущих и привлекать новых продавцов и покупателей, то это может повлиять на ее финансовые результаты.

Бренд. Если компания не сможет эффективно продвигать свой бренд, то это может повлиять на увеличение расходов на поддержание узнаваемости бренда.

Конкуренция. Компания работает на очень конкурентном рынке, среди крупных конкурентов можно отметить Wildberries, Яндекс, AliExpress. Сбербанк также планирует выйти на рынок электронной коммерции.

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

Астрахань

☎ +7 (8512) 990-911
ул. Кирова, д. 34
astrakhan@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) 205-94-40
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 «Кlover», 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
Ульяновская улица, 45
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
yaroslavl@ffin.ru