

VTEX (VTEX)

Оценка капитала | DCF

Кайманы | ПО

 Потенциал роста: **31%**

 Целевая цена: **\$22,3**

 Диапазон размещения: **\$15–17**

Оценка перед IPO

IPO VTEX: платформа корпоративной цифровой коммерции



Выручка, 1Q21 (млн USD)	26
EBIT, 1Q21 (млн USD)	-12
Прибыль, 1Q21 (млн USD)	-14
Чистый долг, 1Q21 (млн USD)	0

P/E, 2021 (x)	—
P/S, 2021 (x)	—
EV/S, 2021 (x)	—
ROA (%)	—
ROIC (%)	—
ROE (%)	—
Маржа EBIT (%)	-46

Капитализация IPO (млрд USD)	2,996
Акций после IPO (млн шт.)	187,3
Акций к размещению (млн шт.)	19
Объем IPO (млн USD)	304
Минимальная цена IPO (USD)	15
Максимальная цена IPO (USD)	17
Целевая цена (USD)	22,3
Дата IPO	20 июля

 Динамика акций | биржа/тикер **NYSE/VTEX**

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

20 июля состоится IPO компании VTEX. Компания предоставляет ПО для цифровой коммерции для корпоративных брендов и розничных продавцов. Андеррайтеры размещения – J.P. Morgan, Goldman Sachs, BofA Securities, KeyBanc Capital Markets, Morgan Stanley и Itau BBA.

О компании. Платформа компании позволяет клиентам реализовать свою коммерческую стратегию, включая создание интернет-магазинов, интеграцию и управление заказами по каналам, а также создание торговых площадок для продажи продуктов сторонних поставщиков. У компании более 2000 клиентов с более чем 2500 активными интернет-магазинами в 32 странах. Партнерская экосистема включает более 1000 интегрированных решений, 200 системных интеграторов, 100 торговых площадок, 80 платежных решений и 50 логистических компаний. Компания начала свою деятельность в Бразилии в 2000 году, открыла свой первый зарубежный офис в 2013 году и расширилась в США в 2017 году. Всего компания привлекла \$365 млн. Акционеры компании – Tiger Global, LA Holdings (Cayman) Ltd и Riverwood Managed.

Решения компании. Решение VTEX полностью интегрирует решения для торговли, рынка и OMS, которые позволяют клиентам управлять каталогами продуктов, оптимизировать запасы, обрабатывать заказы и платежи. Основные преимущества платформы: объединение клиентов по всем каналам продаж и экосистема решений (платформа предоставляет CRM, обеспечивает интеграцию с различными цифровыми рынками и платежными решениями).

Бизнес-модель компании. Компания предоставляет свою платформу через модель доходов от подписки, которая включает как фиксированные, так и переменные компоненты на основе GMV. В 2019 году GMV составил \$3,8 млрд, в 2020 году – \$7,5 млрд и в первом квартале 2021 года – \$2 млрд.

Потенциальный рынок. По данным Insider Intelligence, электронная торговля в Латинской Америке выросла до \$85 млрд в 2020 году, что на 37% больше, чем в 2019 году, что делает ее самым быстрорастущим регионом среди всех основных регионов мира. К 2025 году ожидается рост рынка до \$130 млрд.

Апсайд в 31% от верхней границы размещения. С учетом консервативных вводных модель FCFF проецирует оценку собственного капитала в \$4,178 млрд при целевой цене \$22,3 на одну простую акцию с потенциалом роста 31%.

VTEX: финансовые показатели

Отчет о прибыли, млн USD	2019	2020	1Q20
Выручка	61	99	26
Себестоимость	20	35	11
Валовая прибыль	41	64	15
G&A	11	14	7
S&M	20	24	11
R&D	13	19	8
Прочие доходы/расходы	-1	0	0
EBITDA	1	9	(11)
Амортизация	3	2	1
EBIT	(2)	7	(12)
Финансовый доход	1	4	1
Финансовый расход	(3)	(7)	(2)
Доналоговая прибыль	(4)	3	(13)
Налог	(1)	(4)	1
Чистая прибыль	(3)	8	(14)
Рост и маржа (%)	2019	2020	1Q20
Темпы роста выручки	-	61	56
Темпы роста EBITDA	-	-	-
Темпы роста EBIT	-	-	-
Темпы роста NOPLAT	-	-	-
Темпы роста инвестированного капитала	-	-	-
Валовая маржа	67	65	58
EBITDA-маржа	1	9	-43
EBIT-маржа	-3	7	-46
NOPLAT-маржа	-	-	-
Маржа чистой прибыли	-5	8	-55
Cash Flow, млн USD	2019	2020	1Q20
CFO	2	11	(7)
D&A	3	2	1
CFI	(19)	(6)	0
CapEx	(2)	(2)	(1)
CFF	44	24	(10)
Денежный поток	24	28	(18)
Наличность на начало года	6	30	58
Наличность на конец года	30	58	40
Справочные данные	2019	2020	1Q20
Акции в обращении, млн шт.	-	-	-
Балансовая стоимость акции, USD	-	-	-
Рыночная стоимость акции, USD	-	-	-
Рыночная капитализация, USD	-	-	-
EV, USD	-	-	-
Капитальные инвестиции, USD	2	2	1
Рабочий капитал, USD	-	-	-
Реинвестиции, USD	-	-	-
BV, USD	-	-	-
Инвестированный капитал	-	-	-
EPS, USD на акцию	-	-	-
Балансовый отчет, млн USD	2019	2020	1Q20
Наличность	30	59	40
Наличность с ограничением	3	1	1
ЦБ	14	17	16
Дебиторская задолженность	15	24	26
Возмещаемые налоги	2	4	4
Отложенные комиссии	0	0	0
Предоплачиваемые затраты	2	2	3
Производные финансовые инструменты	0	0	0
Прочие активы	0	0	0
Текущие активы	66	109	91
Отложенный налог	1	2	3
Отложенные расходы	0	3	2
Возмещаемые налоги	0	1	1
Отложенные комиссии	0	0	1
Прочие активы	0	0	0
Активы в аренду	7	5	5
ОС	5	5	5
HMA	18	15	31
Инвестиции	0	0	0
Долгосрочные активы	32	31	48
Активы	98	140	139
Кредиторская задолженность	10	21	21
Ссуда	3	2	1
Налог	2	7	6
Аренда	1	1	1
Отложенный доход	8	14	15
Кредиторская задолженность от приоб-х компаний	4	3	10
Прочие обязательства	1	0	0
Текущие обязательства	29	47	54
Ссуда	8	5	3
Аренда	6	5	5
Кредиторская задолженность от приоб-х компаний	5	1	0
Отложенный доход	1	5	8
Отложенный налог	0	1	2
Прочие обязательства	0	0	0
Долгосрочные обязательства	21	17	19
Всего обязательства	51	64	73
Конвертируемые акции	0	0	0
Капитал	47	76	66
Обязательства и собственный капитал	98	140	139
Позлементный анализ ROIC	2019	2020	1Q20
Маржа NOPLAT, %	-	-	-
ICTO, x	-	-	-
AICTO, x	-	-	-
ROIC, %	-	-	-
Себестоимость/выручка, %	-	-	-
Операционные издержки/выручка, %	-	-	-
WCTO, x	-	-	-
FATO, x	-	-	-
Ликвидность и структура капитала	2019	2020	1Q20
EBIT/процентные платежи, x	-	-	-
Текущая ликвидность, x	2,25	2,31	1,67
Долг/общая капитализация, %	-	-	-
Долг/активы, %	-	-	-
Долг/собственные средства, x	-	-	-
Долг/IC, %	-	-	-
Собственные средства/активы, %	30	42	29
Активы/собственный капитал, x	-	-	-
Мультипликаторы	2019	2020	1Q20
P/B, x	-	-	-
P/E, x	-	-	-
P/S, x	-	-	-
EV/EBITDA, x	-	-	-
EV/S, x	-	-	-

VTEX: ключевые факты

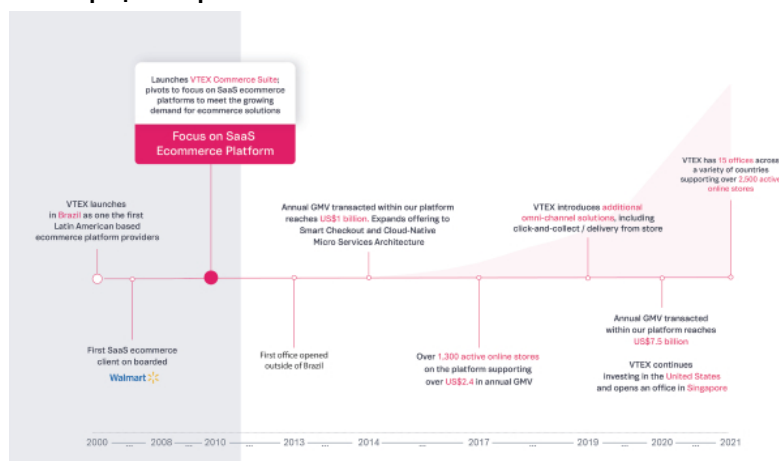
VTEX (VTEX). Компания предоставляет ПО для цифровой коммерции для корпоративных брендов и розничных продавцов.

Платформа компании позволяет клиентам реализовать свою коммерческую стратегию, включая создание интернет-магазинов, интеграцию и управление заказами по каналам, а также создание торговых площадок для продажи продуктов сторонних поставщиков.

У компании более 2000 клиентов с более чем 2500 активными интернет-магазинами в 32 странах. Партнерская экосистема включает более 1000 интегрированных решений, 200 системных интеграторов, 100 торговых площадок, 80 платежных решений и 50 логистических компаний.

Компания начала свою деятельность в Бразилии в 2000 году, открыла свой первый зарубежный офис в 2013 году и расширилась в США в 2017 году. Всего компания привлекла \$365 млн. Акционеры компании – Tiger Global, LA Holdings (Cayman) Ltd и Riverwood Managed.

Иллюстрация 1. Хронология компании

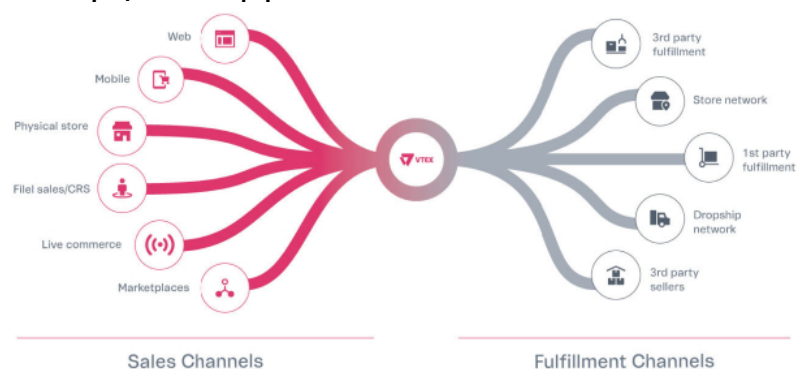


Источник: на основе данных компании

Решения компании. Решение VTEX полностью интегрирует решения для торговли, рынка и OMS, которые позволяют клиентам управлять каталогами продуктов, оптимизировать запасы, обрабатывать заказы и платежи. Основные преимущества платформы:

- Объединение клиентов по всем каналам продаж.
- Экосистема решений – платформа предоставляет CRM, обеспечивает интеграцию с различными цифровыми рынками и платежными решениями.

Иллюстрация 2. Платформа VTEX



Источник: на основе данных компании

Бизнес-модель компании. Компания предоставляет свою платформу через модель доходов от подписки, которая включает как фиксированные, так и переменные компоненты на основе GMV. В 2019 году GMV составил \$3,8 млрд, в 2020 году – \$7,5 млрд и в первом квартале 2021 года – \$2 млрд.

Потенциальный рынок. По данным Insider Intelligence, электронная торговля в Латинской Америке выросла до \$85 млрд в 2020 году, что на 37% больше, чем в 2019 году, что делает ее самым быстрорастущим регионом среди всех основных регионов мира. К 2025 году ожидается рост рынка до \$130 млрд.

Оценка VTEX: консервативный прогноз и текущие вводные данные проецируют потенциал в 31%

1. Прогноз выручки. Для построения модели мы использовали данные компании по выручке от подписки и выручке от услуг.

Доход от подписки. В 2020 году темпы роста выручки от подписки составили 60%, в первом квартале 2021 года – 59,7%. Мы ожидаем, что в 2021 году темпы роста составят 55% с дальнейшим замедлением до 15% к 2030-му прогнозируемому году. Выручка от подписки вырастет с \$93 млн до \$1,329 млрд. Основным драйвером роста выручки от подписки является сильный рост GMV компании, который в 2019 году GMV составил \$3,8 млрд, в 2020 году – \$7,5 млрд и в первом квартале 2021 года – \$2 млрд.

Доход от услуг. В 2020 году выручка от услуг выросла на 77%, в первом квартале 2021 года рост составил 5,5%. Мы ожидаем, что в 2021 году темпы роста составят 29% с дальнейшим замедлением до 7% к 2030-му прогнозируемому году. Выручка от услуг вырастет с \$5 млн до \$22 млн.

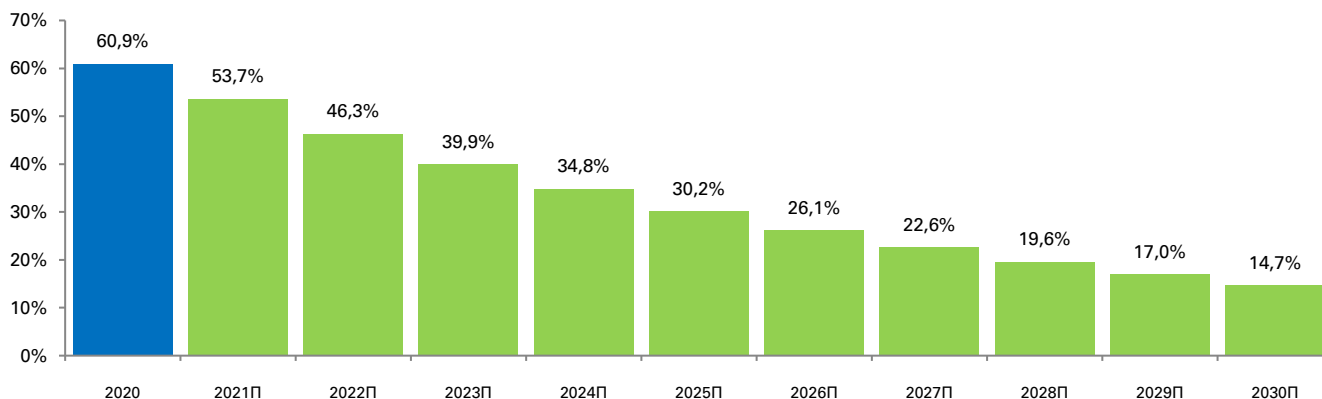
С учетом всех вводных данных мы прогнозируем замедление темпов роста с 60,9% в 2020 году до 53,7% в 2021-м прогнозируемом году с дальнейшим замедлением до 14,7% к 2030-му прогнозируемому году. Общая выручка компании вырастет с \$99 млн в 2020 году до \$1,351 млрд к 2030-му прогнозируемому году. Драйверы роста выручки компании – это большой потенциальный рынок, оцениваемый в \$130 млрд, и лидерство компании на рынке Латинской Америки.

Иллюстрация 3. Модель выручки VTEX

Модель выручки из целевого рынка	2019	2020	2021П	2022П	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П	2028П	2029П	2030П
Доход от подписки, млн USD	58	93	145	213	300	406	530	671	825	988	1157	1329
Темпы роста, %		60%	55%	47%	41%	35%	31%	26%	23%	20%	17%	15%
Доход от услуг, млн USD	3	5	7	9	10	12	14	16	18	19	21	22
Темпы роста, %		77%	29%	25%	21%	18%	15%	13%	11%	9%	8%	7%
Всего выручки, млн USD	61	99	152	222	310	418	545	687	842	1007	1178	1351
Темпы роста, %		60,9%	53,7%	46,3%	39,9%	34,8%	30,2%	26,1%	22,6%	19,6%	17,0%	14,7%

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

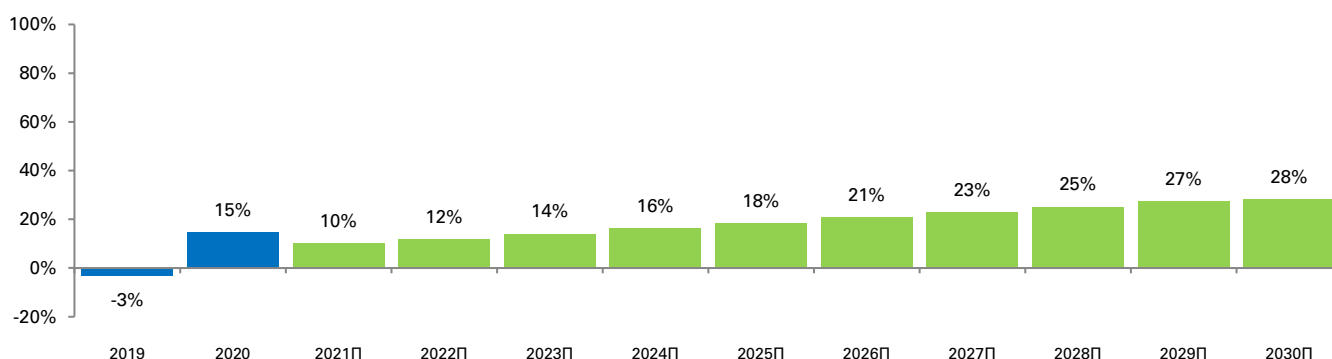
График 1. Прогноз темпов роста VTEX



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

2. Рост показателей маржи до значений в 28%. В 2020 году показатели EBIT-маржи были равны 7% и в первом квартале 2021 года были равны -46%. После амортизации расходов на технологии и операционной аренды показатели маржи составили 14,7%. Мы сделали консервативный прогноз маржи на уровне 28% с учетом среднеотраслевых значений и амортизации R&D. Чистые реинвестиции от выручки в течение 10 прогнозных лет снизятся с 12,7% до среднеотраслевых 4%. Исходя из нашего прогноза, в течение 10 лет чистые реинвестиции составят \$434 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 приравняли к затратам на капитал в 4,9%. В итоге средние реинвестиции в зрелом возрасте для дальнейшего роста будут составлять 61% от NOPLAT.

4. Финальный расчет стоимости и потенциала. EV, или сумма стоимости прогнозного (\$517 млн) и зрелого (\$3,304 млрд) периодов, составит \$3,935 млрд. Учитывая приведенную стоимость капитализированной аренды в \$8 млн, наличность на счетах в \$58 млн, поступления от IPO в \$222 млн и стоимость опционов в \$29 млн, собственный капитал VTEX можно оценить в \$4,178 млрд.

Учитывая 187,3 млн акций после IPO, целевая цена на одну акцию равна \$22,3. Потенциал к верхней границе IPO в \$17 составляет 31%.

Компания продает 13,87 млн акций, акционеры продают 5,12 млн акций.

Иллюстрация 4. Модель оценки VTEX методом FCFF

Модель прогнозного периода, млн USD	2019	2020	2021П	2022П	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П	2028П	2029П	2030П	зрелый
темпы роста выручки, %		61%	54%	46%	40%	35%	30%	26%	23%	20%	17%	15%	3,0%
(+) Выручка	61	99	152	222	310	418	545	687	842	1 007	1 178	1 351	1 214
(х) Операционная маржа	-3%	15%	10%	12%	14%	16%	18%	21%	23%	25%	27%	28%	28%
(=) EBIT	-2	14	15	26	43	68	100	142	192	252	321	378	340
Налоговая ставка	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%
(-) Налог на EBIT	0	3	3	5	9	14	20	28	38	50	64	76	68
(=) NOPLAT	-2	12	12	21	35	54	80	113	154	202	257	303	272
(-) чистые реинвестиции	12	13	18	24	31	39	45	51	56	58	57	54	165
(=) FCFF	(14)	(1)	(6)	(3)	3	16	35	62	98	144	199	249	106
FCFF маржа, %	-22%	-1%	-4%	-2%	1%	4%	6%	9%	12%	14%	17%	18%	
(х) фактор дисконтирования			0,95x	0,90x	0,85x	0,81x	0,77x	0,73x	0,69x	0,66x	0,63x	0,60x	
PV FCF			(5)	(3)	3	13	27	45	68	95	125	149	
Терминальная стоимость													5 514
PV Терминальной стоимости													3 304
Имплицированные переменные модели		2020	2021П	2022П	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П	2028П	2029П	2030П	
Выручка/капитал, x		2,39x	2,56x	2,66x	2,70x	2,73x	2,74x	2,75x	2,75x	2,77x	2,80x	2,84x	
Инвестированный капитал		41	59	83	115	153	199	250	306	364	421	475	
Чистое реинвестирование, %		108%	146%	116%	90%	71%	57%	45%	36%	29%	22%	18%	61%
Реинвестирование к выручке, %		12,7%	11,8%	11,0%	10,1%	9,2%	8,3%	7,5%	6,6%	5,7%	4,9%	4,0%	
ROIC, %		28%	21%	25%	30%	35%	40%	45%	50%	55%	61%	64%	4,9%
Маржа NOPLAT, %		12%	8%	9%	11%	13%	15%	16%	18%	20%	22%	22%	
Расчет WACC		2021П	2022П	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П	2028П	2029П	2030П		
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		1,11	1,10	1,09	1,07	1,06	1,05	1,04	1,03	1,02	1,00		
Премия за риск инвестирования		5,7%	5,7%	5,7%	5,7%	5,7%	5,7%	5,7%	5,7%	5,7%	5,7%	5,7%	
Стоимость собственного капитала		5,5%	5,5%	5,4%	5,4%	5,3%	5,2%	5,2%	5,1%	5,1%	4,9%		
Ставка долга, до налогов		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
Ставка долга, после налогов		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
СК/Стоимость компании		100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	
Долг/Стоимость компании		0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	
Средневзвешенная стоимость капитала		5,5%	5,5%	5,4%	5,4%	5,3%	5,2%	5,2%	5,1%	5,1%	4,9%		
Кумулятивная стоимость капитала		0,9x	0,9x	0,9x	0,8x	0,8x	0,7x	0,7x	0,7x	0,6x	0,6x		
Оценка капитала, млн USD													
(=) Стоимость в прогнозном периоде													517
(+) Стоимость в терминальном периоде													3 304
(х) Коэффициент на дату оценки													1,03x
(=) EV													3 935
(-) Долг (вкл. операционную аренду)													8
(+) Наличность													58
(+) Поступления от IPO													222
(-) Стоимость выпущенных опционов													29
(=) Оценка собственного капитала													4 178
Рыночная капитализация													3 183
Целевая цена на акцию, USD													22,3
Максимум диапазона на IPO, USD													17
Потенциал роста, %													31%

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

Риски: персонал и конкуренция

Персонал. Если компания не сможет удерживать или привлекать квалифицированный персонал, то это способно повлиять на дальнейший рост компании.

Конкуренция. Среди конкурентов компании можно отметить: SAP Hybris, Oracle Commerce, Magento (компания Adobe), Salesforce Commerce Cloud (ранее известная как Demandware) и Shopify Plus.

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,
главный инвестиционный стратег

Владимир Почекуев,
генеральный директор

Департамент
корпоративных финансов

Сергей Носов,
заместитель генерального директора
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, д.15,
этаж 18, башня «Меркурий», Москва-Сити, (м. «Выставочная», «Деловой центр»)
www.ffin.ru | info@ffin.ru

Офисы

Архангельск
+7 (8182) 457-770
наб. Северной Двины, д.52, корп. 2
arhangelsk@ffin.ru

Астрахань
+7 (8512) 990-911
ул. Кирова, д.34
astrakhan@ffin.ru

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

Братск
+7 (3953) 34-83-89
ул. Мира, д.27, офис 201
bratsk@ffin.ru

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

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

Вологда
+7 (8172) 26-59-01
ул. Сергея Орлова, д.4
vologda@ffin.ru

Воронеж
+7 (473) 205-94-40
ул. Карла Маркса, д.67/1
voronezh@ffin.ru

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

Ижевск
+7 (3412) 278-279
ул. Пушкинская, д.277
БЦ «Парус Плаза»
safin@ffin.ru

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

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

Казань
+7 (843) 249-00-51
ул. Сибгата Хакима, д.15
+7 (843) 249-00-49
ул. Гоголя, д.10
kazan@ffin.ru

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

Кемерово
+7 (3842) 45-77-75
Советский пр-т, д. 49
kemerovo@ffin.ru

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

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

Липецк
+7 (4742) 50-10-00
ул. Гагарина, д.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. Минина, д.1
nnovgorod@ffin.ru

Новокузнецк
+7 (3843) 20-12-20
пр-т Н.С. Ермакова, д.1, корп. 2,
оф. 118
novokuznetsk@ffin.ru

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

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

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

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

Ростов-на-Дону
+7 (863) 308-24-54
БЦ Форте,
пр. Буденновский, д.62/2
rostovnadonu@ffin.ru

Самара
+7 (846) 229-50-93
Ульяновская улица, д.45
samara@ffin.ru

Санкт-Петербург
+7 (812) 313-43-44
Басков переулок, д.2, стр. 1
+7 (812) 200-99-09
Московский пр., д.179, лит. А
spb@ffin.ru

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

Ставрополь
+7 (8652) 22-20-22
ул. Ленина, д.219, (БЦ)
3 этаж, офис 277,
stavropol@ffin.ru

Сургут
+7 (3462) 39-09-00
проспект Мира, д.42, оф.305
surgut@ffin.ru

Тверь
+7 (4822) 755-881
бульвар Радищева, д.31 Б
(офис 22)
tver@ffin.ru

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

Томск
+7 (3822) 700-309
634050, г. Томск, пл. Батенькова 2,
Центральный вход, этаж 3, офис 7
tomsk@ffin.ru

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

Ульяновск
+7 (842) 242-52-22
ул. Карла Либкнехта, д.24/5А, оф. 77
Бизнес центр «Симбирск», 7 этаж
ulyanovsk@ffin.ru

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

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

Череповец
+7 (8202) 49-02-86
пр-т Победы, д.60
cherepovets@ffin.ru

Ярославль
+7 (4852) 60-88-90
ул. Свободы, д.34, 1 этаж,
yaroslavl@ffin.ru