

# Vinci Partners (VINP)

Оценка капитала | DCF

Бразилия | Финансовые услуги

Потенциал роста: **30%**  
 Целевая цена: **\$23,4**  
 Диапазон размещения: **\$16-\$18**

оценка перед IPO

## IPO VINP: бразильская платформа для инвестиций



Выручка, 9M2020 (млн BRL)	235
EBIT, 9M2020 (млн BRL)	151
Прибыль, 9M2020 (млн BRL)	117
Чистый долг, 9M2020 (млн BRL)	0

P/E, 2020 (x)	—
P/S, 2020 (x)	—
EV/S, 2020 (x)	—
ROA (%)	—
ROIC (%)	—
ROE (%)	—
Маржа EBIT (%)	64

Капитализация IPO (млн USD)	944
Акций после IPO (млн шт)	55,1
Акций к размещению (млн шт)	13,9
Объем IPO (млн USD)	235,8
Минимальная цена IPO (USD)	16
Максимальная цена IPO (USD)	18
Целевая цена (USD)	23,4
Дата IPO	27 января

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

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

27 января состоится IPO компании Vinci Partners Investments Ltd. Компания является инвестиционной платформой в Бразилии, которая была основана в 2009 году. Андеррайтерами размещения выступают J.P. Morgan, Goldman Sachs и BTG Pactual.

**Vinci Partners Investments Ltd: о компании.** Основные сегменты бизнеса компании включают рынок частного капитала, акции публичных компаний, недвижимость, хедж-фонды и инвестиционные продукты. Компания также предоставляет услуги финансового консалтинга, сосредоточенного в основном на консультационных услугах перед IPO и M&A для бразильских компаний среднего рынка (выручка от 100 до 600 млн реалов), также компания была ведущим инвестором при IPO Vitru в сентябре 2020 года. С момента основания активы под управлением компании выросли в 23 раза, с 1,9 млрд бразильских реалов до 46,1 млрд бразильских реалов, на 30 сентября 2020 года.

**История компании.** Vinci Partners начала свою историю в 2000-х годах, когда группа нынешних партнеров начала инвестировать путем создания первого фонда прямых инвестиций. В последующие годы данная группа продолжила свой путь, добавив несколько дополнительных классов активов, таких как хедж-фонды и акции публичных компаний. В 2009 году группа основала компанию Vinci Partners и с момента создания непрерывно инвестирует и развивает свои внутренние модели, инвестиционные процессы, операции, технологии, человеческие ресурсы, культуру и отношения с инвесторами для поддержки и использования того, что сейчас является многопродуктовой платформой.

**Бизнес-сегменты. Частный акционерный капитал.** Основным стратегическим направлением сегмента прямых инвестиций является создание стоимости путем стимулирования роста доходов, производительности и прибыльности посредством значительных операционных и управленческих изменений в портфельных компаниях с помощью патентованного процесса «Value from the Core». **Акции публичных компаний.** Стратегия инвестирования в акции публичных компаний предусматривает 3 ключевые подстратегии: фундаментальный анализ, дивиденды и доход. **Недвижимость.** Сегмент недвижимости Vinci Partners является седьмым по величине REIT в Бразилии, известных как Fundos de Investimento Imobiliário. **Хедж-фонды.** На текущий момент компания управляет капиталом в 2,4 млрд бразильских реалов, а сама стратегия предусматривает инвестирование в 5 основных субстратегий: номинальные проценты, инфляция, товары, валюты и стратегии акций.

**Мы видим апсайд в 30% по модели EVA.** С учетом средних вводных модель по модели EVA проецирует оценку собственного капитала в \$1,347 млрд при целевой цене в \$23,4 на 1 простую акцию с потенциалом роста 30%.

## Vinci Partners Investments Ltd: финансовые показатели

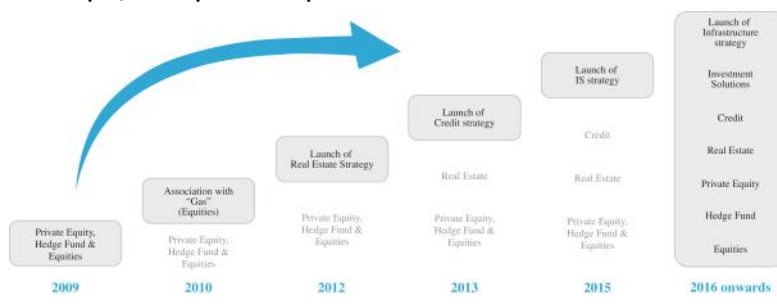
Отчет о прибыли, млн BRL	2018	2019	9M2020	Балансовый отчет, млн BRL	2018	2019	9M20
<b>Общая выручка</b>	<b>172</b>	<b>297</b>	<b>235</b>	Наличность	12	4	95
Расходы на персонал	44	63	51	Финансовые инструменты	38	86	21
G&A	47	51	34	Торговая кредиторская задолженность	21	59	33
<b>EBITDA</b>	<b>81</b>	<b>201</b>	<b>163</b>	Аренда	3	3	3
Амортизация	0	18	12	Налог	0	1	1
<b>EBIT</b>	<b>81</b>	<b>183</b>	<b>151</b>	Прочая дебиторская задолженность	1	5	7
Доход от инвестиции	7	20	5	<b>Текущие активы</b>	<b>75</b>	<b>157</b>	<b>160</b>
Прочие финансовые доходы	1	1	1	Финансовые инструменты	14	24	27
Финансовые расходы	(12)	(12)	(10)	Торговая кредиторская задолженность	0	16	22
<b>Доналоговая прибыль</b>	<b>78</b>	<b>192</b>	<b>147</b>	Аренда	5	3	1
Налог	21	36	30	Налог	1	1	0
<b>Чистая прибыль</b>	<b>57</b>	<b>156</b>	<b>117</b>	Отложенный налог	1	2	5
				Прочая дебиторская задолженность	1	1	1
				ОС	19	16	16
				Аренда	82	88	84
				НМА	4	3	2
				<b>Активы</b>	<b>202</b>	<b>312</b>	<b>319</b>
				Торговая кредиторская задолженность	0	0	0
				Отложенный доход	0	0	20
				Аренда	16	18	18
				Кредиторская задолженность	3	38	2
				Обязательства по труду	18	31	29
				Налог	8	16	18
				<b>Текущие обязательства</b>	<b>45</b>	<b>103</b>	<b>89</b>
				Кредиторская задолженность	2	0	0
				Аренда	77	85	81
				Кредиторская задолженность связ-х сторон	9	0	2
				Отложенный налог	2	9	11
				Увеличение капитала	1	0	0
				<b>Всего обязательства</b>	<b>134</b>	<b>197</b>	<b>182</b>
				Конвертируемые акции	0	0	0
				Общий капитал	68	115	137
				<b>Всего обязательства и капитал</b>	<b>202</b>	<b>312</b>	<b>319</b>
				<b>Позлементный анализ ROIC</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>9M20</b>
				Маржа NOPLAT, %	-	-	-
				ICSTO, x	-	-	-
				AICSTO, x	-	-	-
				ROIC, %	-	-	-
				Себестоимость/выручка, %	-	-	-
				Операционные издержки/выручка, %	-	-	-
				WCSTO, x	-	-	-
				FATO, x	-	-	-
				<b>Ликвидность и структура капитала</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>9M20</b>
				EBIT/процентные платежи, x	-	-	-
				Текущая ликвидность, x	-	-	-
				Долг/общая капитализация, %	-	-	-
				Долг/активы, %	1%	12%	1%
				Долг/собственные средства, x	0,22	9,67	0,02
				Долг/IC, %	-	-	-
				Собственные средства/активы, %	6%	1%	30%
				Активы/собственный капитал, x	-	-	-
				<b>Мультипликаторы</b>	<b>2018</b>	<b>2018</b>	<b>9M20</b>
				P/B, x	-	-	-
				P/E, x	-	-	-
				P/S, x	-	-	-
				EV/EBITDA, x	-	-	-
				EV/S, x	-	-	-
<b>Справочные данные</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>9M2020</b>				
Акции в обращении, млн штук	-	-	-				
Балансовая стоимость акции, USD	-	-	-				
Рыночная стоимость акции, USD	-	-	-				
Рыночная капитализация, USD	-	-	-				
EV, USD	-	-	-				
Капитальные инвестиции, BRL	1	2	2				
Рабочий капитал, BRL	-	-	-				
Реинвестиции, BRL	-	-	-				
BV, USD	-	-	-				
Инвестированный капитал	-	-	-				
EPS, USD на акцию	-	-	-				

## Vinci Partners Investments Ltd: ключевые факты

**Vinci Partners Investments Ltd: о компании.** Компания является инвестиционной платформой в Бразилии, которая была основана в 2009 году. Основные сегменты бизнеса компании включают рынок частного капитала, акции публичных компаний, недвижимость, хедж-фонды и инвестиционные продукты. Компания также предоставляет услуги финансового консалтинга, сосредоточенного в основном на консультационных услугах перед IPO и M&A для бразильских компаний среднего рынка (выручка от 100 до 600 млн реалов), также компания была ведущим инвестором при IPO Vitru в сентябре 2020 года.

С момента основания собственный капитал вырос в 23 раза, с 1,9 млрд бразильских реалов до 46,1 млрд бразильских реалов, на 30 сентября 2020 года.

**Иллюстрация 1. Хронология развития компании**



Источник: по данным компании

**История компании.** Vinci Partners начала свою историю в 2000-х годах, когда группа нынешних партнеров начала инвестировать путем создания первого фонда прямых инвестиций. В последующие годы данная группа продолжила свой путь, добавив несколько дополнительных классов активов, таких как хедж-фонды и акции публичных компаний.

В 2009 году группа основала компанию Vinci Partners и с момента создания непрерывно инвестирует и развивает свои внутренние модели, инвестиционные процессы, операции, технологии, человеческие ресурсы, культуру и отношения с инвесторами для поддержки и использования того, что сейчас является многопродуктовой платформой.

### Бизнес-сегменты.

**Частный акционерный капитал.** Стратегия прямых инвестиций компании основана на отраслевом подходе. Основным стратегическим направлением сегмента прямых инвестиций является создание стоимости путем стимулирования роста доходов, производительности и прибыльности посредством значительных операционных и управленческих изменений в портфельных компаниях с помощью патентованного процесса «Value from the Core».

**Акции публичных компаний.** Стратегия инвестирования в акции публичных компаний предусматривает 3 ключевые подстратегии: фундаментальный анализ, дивиденды и доход.

**Недвижимость.** Сегмент недвижимости Vinci Partners является седьмым по величине REIT в Бразилии, известных как Fundos de Investimento Imobiliário. Стратегия в области недвижимости предусматривает инвестирование по 4 субстратегиям: торговые центры, промышленность и логистика, офисы и финансовые инструменты, связанные с активами недвижимости.

**Хедж-фонды.** На текущий момент компания управляет капиталом в 2,4 млрд бразильских реалов, а сама стратегия предусматривает инвестирование в 5 основных субстратегий: номинальные проценты, инфляция, товары, валюты и стратегии акций.

**Потенциальный рынок.** Согласно отчету Оливера Ваймана за 2019 год, к концу 2024 года объем активов на хранении или AUC (включая депозиты, пенсионные фонды и активы под управлением) достигнет почти 13,8 трлн бразильских реалов.

## Оценка по модели EVA: огромный потенциал рынка и низкие процентные ставки проецируют потенциал в 30%

---

Для оценки собственного капитала Vinci Partners Investments Ltd мы использовали модель экономической добавленной стоимости (EVA) ввиду принадлежности компании к финансовой модели бизнеса.

**Прогноз выручки:** снижение темпов роста в 2020 году на фоне пандемии и восстановление темпов роста в 2021 году. Бразилия является одним из ведущих инвестиционных рынков Латинской Америки, и низкие процентные ставки на рынке могут стать дальнейшим драйвером роста выручки компании. Также у компании довольно большой потенциальный рынок, который оценивается в 13,8 трлн бразильских реалов.

**Прогноз по прибыли:** стабилизация маржи чистой прибыли на уровне 60%, что выше среднеотраслевого уровня в 40% на фоне сильных показателей за последний год и за 9М 2020 года. С учетом текущей маржи чистой прибыли в 52% и ее роста до 60% к 2029 году мы ожидаем постепенного роста чистой прибыли до 2,429 млрд бразильских реалов.

**Cost of Equity** = 14,1%. Затраты на собственный капитал равны 14,1% исходя из коэффициента бета в 1,19, безрисковой ставки Бразилии в 7% и премии за риск инвестирования в 6%.

**ROE в постпрогнозном периоде на 2,7% ниже уровня последнего года прогнозного периода.** Терминальные темпы роста чистой прибыли были спрогнозированы нами на уровень отраслевых значений.

Стоимость собственного капитала составила 7,366 млрд бразильских реалов, учитывая инвестированный капитал в 115 млн бразильских реалов, избыточные доходы в стадии быстрого роста в 3,1 млрд бразильских реалов и 4,152 млрд бразильских реалов в стадии зрелого роста.

**Наша целевая цена, таким образом, составила \$23,4 за акцию, потенциал к верхней границе в \$18 составляет 30%.**

**Соотношение USD/BRL на момент оценки составляло 5,4666.**

**Иллюстрация 2. Оценка по модели EVA компании Vinci Partners Investments Ltd.**

Модель прогнозного периода, млн USD	2018	2019	2020П	2021П	2022П	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П	2028П	2029П
# года			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>Inputs:</b>												
Выручка	172	297	356	566	844	1 190	1 596	2 049	2 534	3 034	3 532	4 015
темп роста, %		72%	20%	59%	49%	41%	34%	28%	24%	20%	16%	14%
Маржа чистой прибыли	33%	52%	51%	52%	53%	54%	55%	56%	57%	58%	59%	60%
Активы на конец года	202	312	319	577	991	1 633	2 614	4 127	6 547	10 767	19 582	48 572
Equity начало периода		68	115	295	587	1 033	1 674	2 551	3 700	5 149	6 917	9 015
Чистая прибыль	57	156	180	292	446	641	877	1 149	1 449	1 768	2 097	2 429
темп роста, %		175%	16%	62%	52%	44%	37%	31%	26%	22%	19%	16%
ROE, %		229%	157%	99%	76%	62%	52%	45%	39%	34%	30%	27%
ROA, %		49,9%	56,4%	50,7%	45,0%	39,3%	33,6%	27,8%	22,1%	16,4%	10,7%	5,0%
Лeverедж, ROE/ROA, x		4,6x	2,8x	2,0x	1,7x	1,6x	1,6x	1,6x	1,8x	2,1x	2,8x	5,4x
<b>WACC:</b>												
Безрисковая ставка (BRL)			7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%
Бета послерычаговая			1,19	1,17	1,15	1,13	1,11	1,09	1,06	1,04	1,02	1,00
Премия за риск инвестирования (BRL)			6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Стоимость собственного капитала			14,1%	14,0%	13,9%	13,7%	13,6%	13,5%	13,3%	13,2%	13,1%	13,0%
Коэффициент дисконтирования, x			0,9x	0,8x	0,7x	0,6x	0,5x	0,5x	0,4x	0,4x	0,3x	0,3x
<b>Прогнозный период:</b>												
Собственный капитал			115	295	587	1 033	1 674	2 551	3 700	5 149	6 917	9 015
ROE, %			157%	99%	76%	62%	52%	45%	39%	34%	30%	27%
COE, %			14,1%	14,0%	13,9%	13,7%	13,6%	13,5%	13,3%	13,2%	13,1%	13,0%
EVA			164	251	364	499	650	805	955	1 087	1 192	1 260
PV EVA			144	193	246	296	339	371	388	390	378	354
<b>Зрелый период:</b>												
Темпы роста чистой прибыли			4,9%									
ROE			24,2%									
COE			13,0%									
Постпрогнозная стоимость			14 780									
Приведенная заключительная стоимость			4 152									
<b>Оценка стоимости:</b>												
Инвестированный собственный капитал			115									
Избыточные доходы (исключительный рост)			3 100									
Избыточные доходы (зрелый рост)			4 152									
Стоимость собственного капитала, млн BRL			7 366									
Стоимость собственного капитала, млн USD			1 347									
Простые акции, штук			57,6									
Стоимость на акцию, USD			23,4									
Максимум диапазона на IPO, USD			18,0									
Потенциал роста (%)			30%									

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

## Риски: отрасль, неликвидные активы и привлеченные средства

---

**Отраслевые риски.** На результаты Vinci Partners могут повлиять портфельные компании в зависимости от отрасли.

**Неликвидные активы.** Компания может инвестировать в неликвидные активы с высоким риском, что может привести к потере части или всего капитала.

**Привлечение средств.** Если компания не сможет привлекать дополнительные средства, это может негативно сказаться на ее бизнесе.

### 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

**Ижевск**  
+7 (3412) 278-279  
ул. Пушкинская д. 277  
БЦ «Парус Плаза»  
safin@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 «Кловер», 1 этаж  
kaliningrad@ffin.ru

**Кемерово**  
+7 (3842) 45-77-75  
пр-т Октябрьский, 2 Б  
БЦ «Маяк Плаза», офис 910  
kemergovo@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 118  
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  
БЦ Форте,  
пр. Буденновский, д. 62/2  
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, (БЦ)  
3 этаж, офис 277,  
stavropol@ffin.ru

**Сургут**  
+7 (3462) 39-09-00  
проспект Мира, дом 42,  
офис 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, 8  
ДЦ PLAZA, офис 909  
tolyatti@ffin.ru

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

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