

Базовый актив контракта*:

Revolve Group (RVLV)

Оценка капитала | DCF

США | Электронная коммерция

Потенциал роста: **36%**

Целевая цена: **\$24,6**

Диапазон размещения: **\$16-\$18**

оценка перед IPO

Revolve: рост, прибыльность и 1,175 млн клиентов

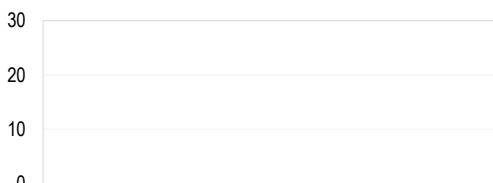
REVOLVE

Выручка, 2018 (млн USD)	499
EBIT, 2018 (млн USD)	41,8
Прибыль, 2018 (млн USD)	31
Чистый долг, 2018(млн USD)	0

P/E, 2019 (x)	—
P/BV, 2019 (x)	—
EV/S, 2019 (x)	—
ROA (%)	—
ROIC (%)	—
ROE (%)	—
Маржа EBIT (%)	9%

Капитализация IPO (млрд USD)	1,163
Акций после IPO (млн шт)	68,4
Акций к размещению (млн шт)	11,8
Объем IPO (млн USD)	200
Минимальная цена IPO (USD)	16
Максимальная цена IPO (USD)	18
Целевая цена (USD)	24,6
Дата IPO	6 июня

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



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



6 июня состоится IPO Revolve — одной из крупнейших компаний в индустрии e-commerce в США. Эмитент разместит 11,8 млн акций по цене в диапазоне \$16-18 с объемом привлечения в \$200 млн.

Revolve Group – это онлайн-платформа для продажи одежды, основанная в 2003 году. На данный момент ее ассортимент насчитывает более 45 тысяч видов товаров и более 500 мировых брендов. При этом компания имеет 18 своих собственных брендов, а производство находится в Китае, Индии и Лос-Анджелесе (более 40 дизайнеров). В 2017 году компания обслужила более 840 тысяч активных посетителей и предложила более 110 тысяч уникальных товаров. За свою историю компания не привлекала инвестиции.

Бизнес-модель e-commerce полного цикла. Платформа регулирует практически все аспекты бизнеса: управление запасами, ценообразование, тренды моды и поиск новых брендов. Платформа собирает данные разных стилей, взаимодействуя с клиентами и используя сведения о моде за последние 15 лет, улучшая ассортимент для продвижения своего бренда, тем самым создавая базу готовых стилей, которая в последующем будет предлагаться на сайте.

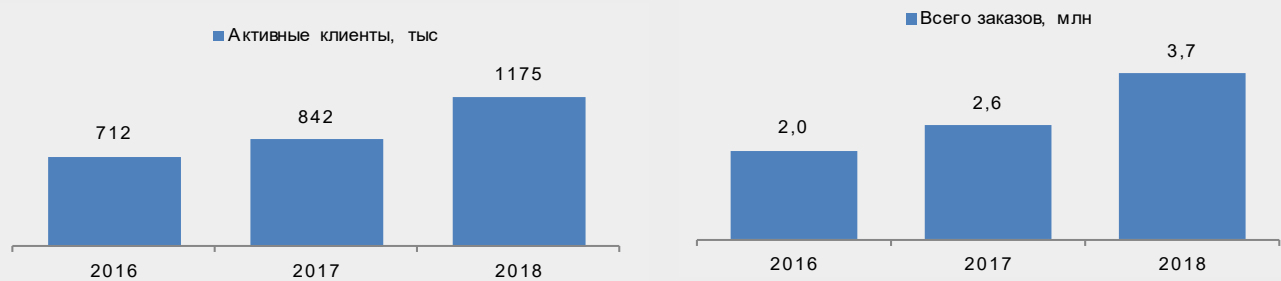
Усиление проникновения онлайн-покупок на рынке объемом \$3,2 трлн. По данным Euromonitor International, мировой рынок одежды и обуви в 2017 году оценивался \$2,7 трлн. Ожидается, что к 2020 году он достигнет стоимости \$3,2 трлн. В США объем этого рынка составляет \$539 млрд, а к 2020-му он вырастет до \$595 млрд.

Хорошая комбинация: уже достигнутая операционная прибыльность и положительный свободный денежный поток при сохраняющихся темпах роста свыше 20%. В 2017 году рост составил 28%, в 2018-м — 25%. В 2018 году операционная маржа достигла 8% против 5% годом ранее. При этом компания генерирует положительный операционный денежный поток (2018: \$27 млн), которого уже было достаточно для покрытия инвестиций в 2017–2018 годах.

Потенциал роста к цене IPO превышает 36% при реализации сценария, при котором темпы роста будут снижаться и при повышении прибыли. Консервативный прогноз по выручке доводит оценку по DCF до уровня \$1,724 млрд, что эквивалентно \$24,6 на простую акцию.

Revolve Group: ключевые цифры

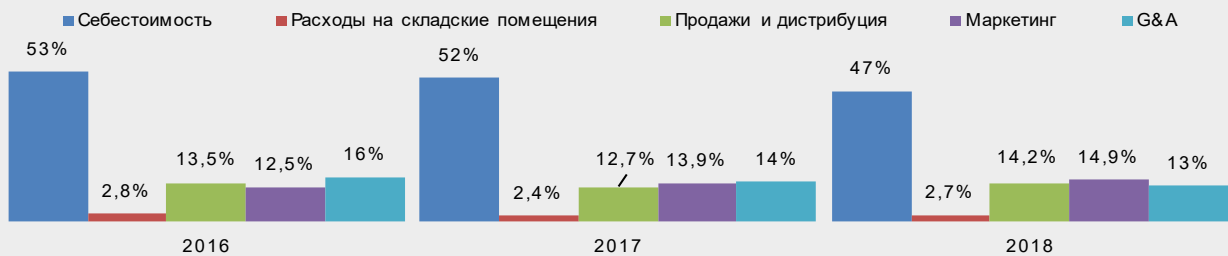
Операционная метрика



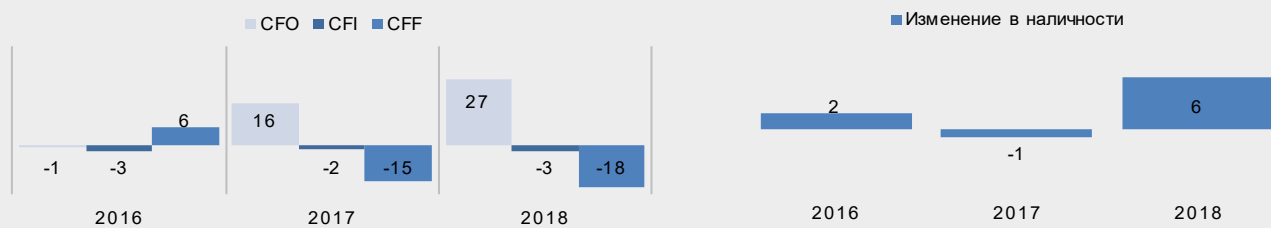
Выручка и прибыль



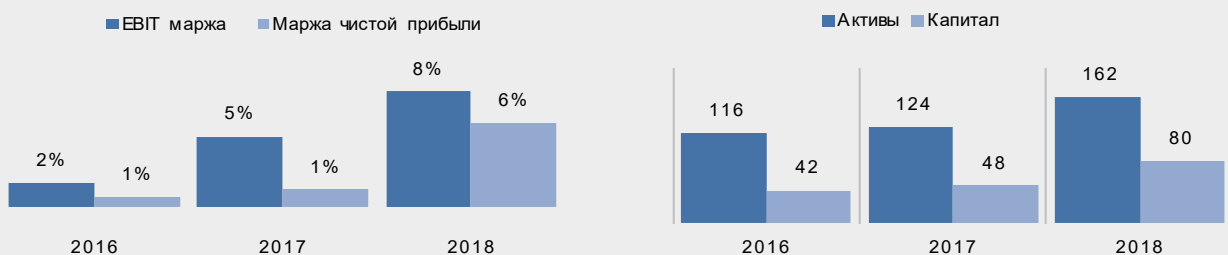
Расходы и их структура



Денежные потоки



Маржа и активы



Revolve Group: ключевые факты

Revolve Group – это онлайн-платформа по продаже одежды, обуви и аксессуаров. Покупателям предлагается как продукция собственного бренда, так и других известных марок.

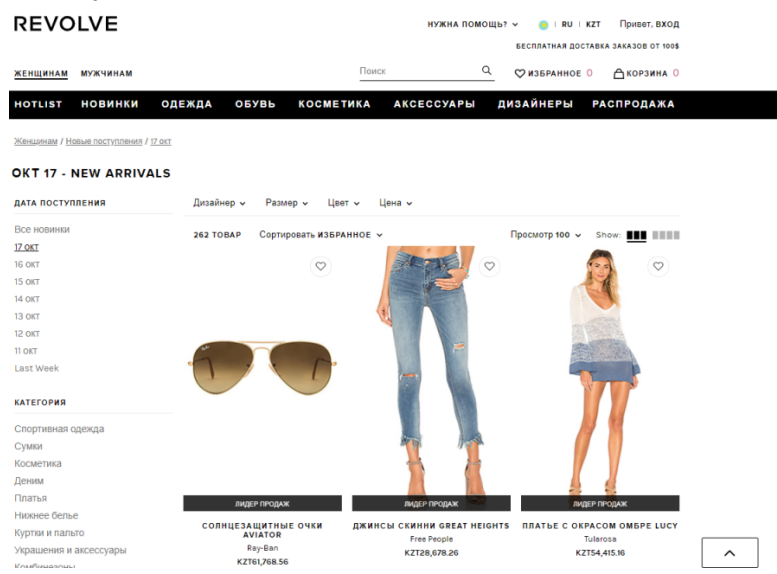
Компания была основана в 2003 году, и на данный момент насчитывает более 45 тысяч видов товаров от более 500 мировых брендов. У нее есть 18 собственных брендов. Производственные мощности находятся в Китае, Индии и Лос-Анджелесе, где на компанию работает более 40 дизайнеров.

Revolve позиционирует себя как «розничный продавец для нового поколения миллениалов. У Revolve свыше 2500 «влиятельных лиц» и партнеров по бренду. С 2009 года компания использовала медийных знаменитостей для развития своего бренда.

В 2017 году фирма получила доход в \$399,6 млн и обслужила более 840 тысяч активных посетителей, предложив им свыше 110 тысяч уникальных товаров, что делает Revolve одним из лидеров индустрии e-commerce в США. Средний возраст клиентов компании — 42 года.

За свою историю компания не привлекала инвестиции. По неофициальным данным, ожидается, что компанию оценят в \$1 млрд.

Иллюстрация 1. Дизайн сайта Revolve



Источник: на основе данных revolve.com

История создания. Revolve была основана в 2003 году как компания, ориентированная на продажу товаров через интернет. Первоначальный бюджет стартапа составлял \$50 тысяч. По мнению двух основателей компании Майкла Менте и Майкла Караникалоса, возможности традиционного ритейла стали ограниченными, а сам этот рынок перенасыщен. Хотя ни Менте, ни Караникалос не имели опыта работы в сфере моды, их аналитический подход привел к появлению одной из ведущих платформ e-commerce в США.

Первоначальная идея Revolve заключалась в создании веб-сайта, на котором размещались бы различные брендовые товары. Но в 2008 году

компания столкнулась с проблемой: конкуренты начали продавать свои товары за полцены, после чего Revolve решила сосредоточиться на конкретной аудитории — женщинах, принадлежащих к поколению миллениалов, встретившему новое тысячелетие в юном возрасте.

Иллюстрация 2. Создатели Revolve



Источник: на основе данных www.inc.com

Конкурентные преимущества компании Revolve

Модель мерчандайзинга. Уникальный подход, позволяющий предоставлять широкий ассортимент трендовых товаров, минимизируя риски скапливания на балансе вышедшей из моды одежды. В 2017 году 75% общей выручки было получено от розничных продаж.

Марка Revolve стала одним из ключевых брендов, который может повлиять на моду. В 2017 году около 55% продаж приходилось на клиентов, которые посещали сайт не реже двух раз в неделю.

Маркетинговый подход. Компания использует медийных знаменитостей (например, пользователей Инстаграм с более 5 млн подписчиков) и проводит традиционные маркетинговые кампании для продвижения своего бренда. На данный момент у Revolve более 2500 «влиятельных лиц» и партнеров по бренду. За 12 месяцев, закончившихся 30 июня 2018 года, 54% трафика для своей платформы Revolve привлекла за счет бесплатных или недорогих источников распространения.

Взаимодействие с клиентами. Revolve контактирует со своими постоянными клиентами, предлагая им бесплатную доставку и возможность возврата товара

Собственная технология. Технология аналитики данных, которая предоставляет решения по маркетингу, трендам моды, поискам новых брендов и ценообразованию.

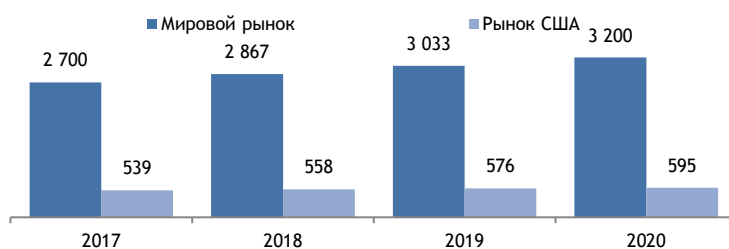
Бизнес-модель Revolve: как работает и зачем была спроектирована.

Платформа позволяет регулировать практически все аспекты бизнеса: управление запасами, ценообразование, отслеживание модных тенденций и поиск новых брендов. Платформа собирает информацию о разных стилях, взаимодействуя с клиентами и используя данные, улучшая ассортимент для продвижения своего бренда, тем самым создавая базу готовых стилей, которая в дальнейшем будет предлагаться на сайте. Такой подход позволяет быстро реагировать на изменения тенденций в мире моды. Кроме того, собственный портфель брендов повышает лояльность клиентов. Фирменную продукцию Revolve можно приобрести только на ее официальном сайте.

Компании удается быстро выводить на рынок новые товары благодаря сети партнеров по производству, которые поставляют продукцию небольшими объемами, что позволяет быстро реагировать на изменение модных тенденций.

Потенциальный рынок в \$3,2 трлн. По данным Euromonitor International, Ltd, мировой рынок одежды и обуви в 2017 году составил \$2,7 трлн. Ожидается, что к 2020 году его объем достигнет \$3,2 трлн. В США же этот рынок оценивается \$539 млрд с потенциалом роста к 2020 году до \$595 млрд.

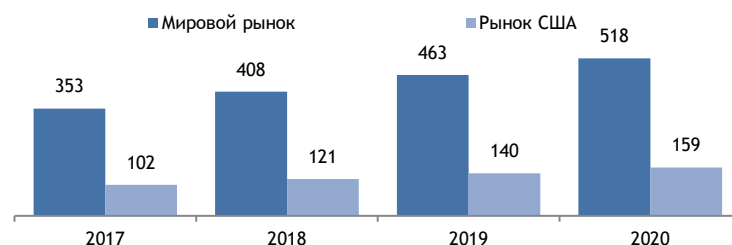
График 1. Мировой рынок и рынок США одежды и обуви за период 2017-2020 гг., млрд USD



Источник: на основе данных Euromonitor International

Потребители все чаще делают покупки в интернете. В 2017 году общая стоимость онлайн-покупок в мире составила \$353 млрд, а к 2020 году достигнет \$518 млрд. В США с \$102 млрд в 2017-м онлайн-покупки увеличатся до \$159 млрд к 2020-му.

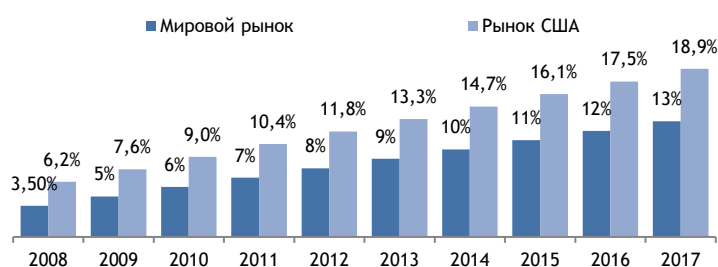
График 2. Объем онлайн-покупок товаров в мире и США за период 2017-2020 гг., млрд USD



Источник: на основе данных Euromonitor International

Уровень проникновения онлайн-торговли в мире за 2008-2017 гг. увеличился с 3,5% до 13%, а США — с 6,2% до 18,9% (с потенциалом роста до 26,6% к 2020 году).

График 3. Уровень проникновения онлайн-торговли в мире и США за период 2008-2017 гг., %



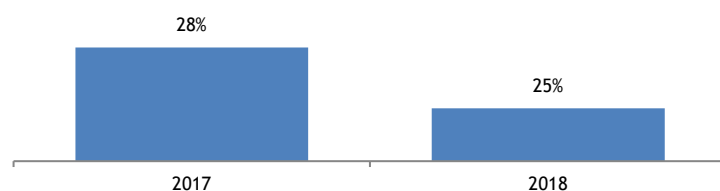
Источник: на основе данных IDC

Revolve Group: растущая выручка, положительные маржа и денежный поток

Рост свыше 20% и ускорение повышения числа активных клиентов до 40%. На конец 2018 года у Revolve насчитывалось 1,175 млн активных клиентов против 842 тысяч на конец 2017 года. Сейчас рост числа активных клиентов ускоряется. В 2017 году он составил 18%, в 2018-м достиг 40%.

Выручка Revolve в 2017 году повысилась на 28%, до \$400 млн, в 2018-м прибавила 25%, достигнув 499 млн.

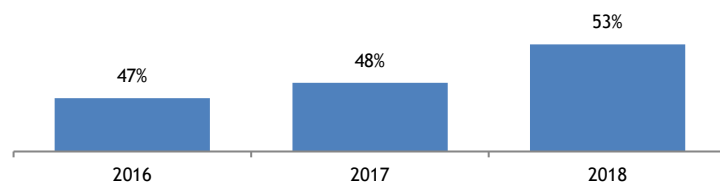
График 4. Темпы роста



Источник: на основе данных компании

Тренд на повышение валовой и операционной маржи. Валовая маржа в 2016-2017 годах составила 47-48%, а в 2018-м — 53%.

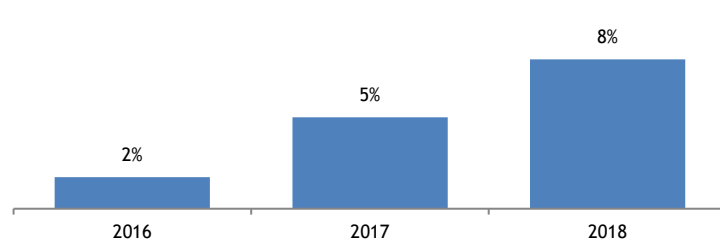
График 5. Валовая маржа, %



Источник: на основе данных компании

Маржа EBIT продолжает увеличиваться. В 2016 году операционная прибыль составила \$5,5 млн (маржа EBIT: +2%), в 2017-м: \$20,5 млн (маржа EBIT: +5%), а в 2018-м: \$45 млн (маржа EBIT: +8%).

График 6. Маржа EBIT, %

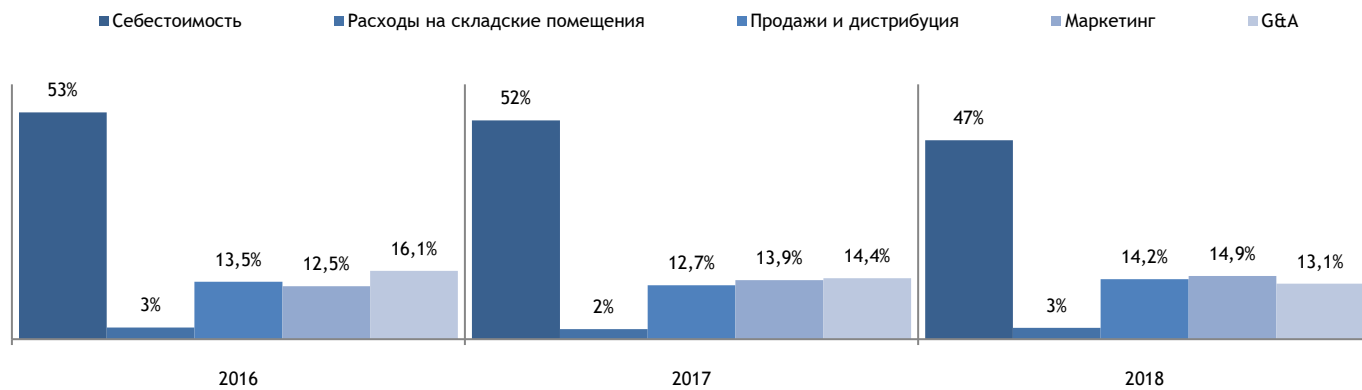


Источник: на основе данных компании

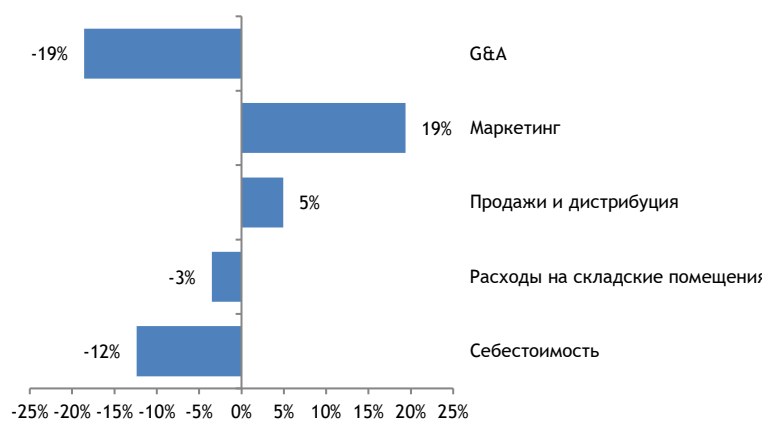
Основные драйверы снижения расходов Revolve, % от выручки

- себестоимость (с 53% до 47%),
- затраты на складские помещения (с 2,8% до 2,7%)
- G&A (с 16% до 13%).

При этом расходы на продажи увеличились с 13,5% от выручки до 14,2%, затраты на маркетинг поднялись с 12,5% до 14,9%.

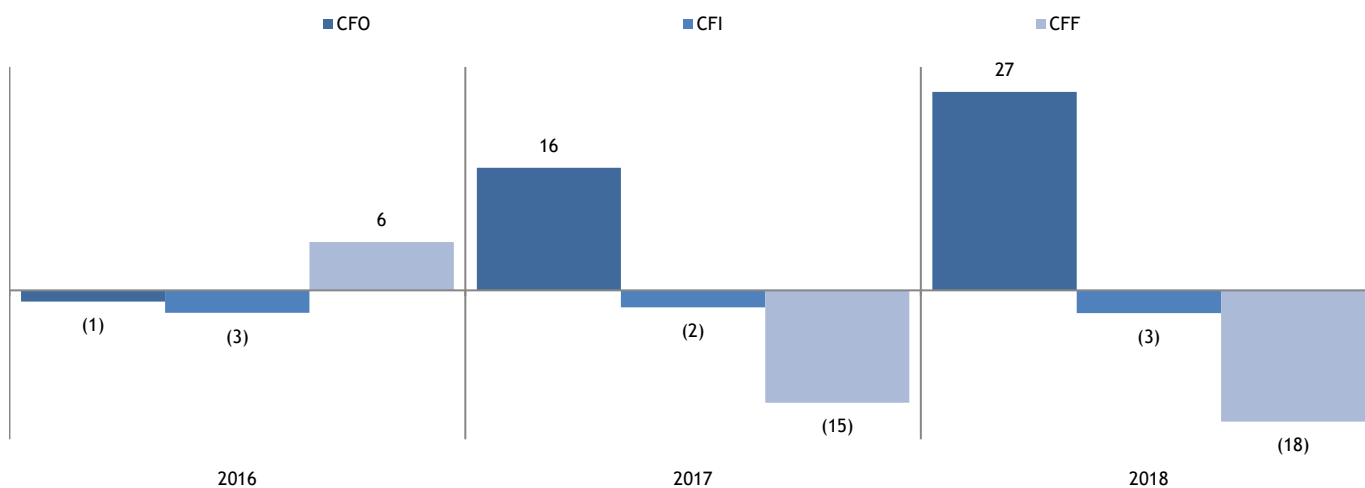
График 7. Структура расходов Revolve за 2016-2018 гг.


Источник: на основе данных компании

График 8. Изменение структуры затрат за период 2016 по 2018 г.


Источник: на основе данных компании

Положительный операционный денежный поток с 2017 года. В 2016 году бизнес не приносил положительного потока, а в 2017-2018 гг. показатель вышел в плюс. В 2017-м он составил \$16 млн, в 2018-м — \$27 млн.

График 9. Денежный поток Revolve в 2016–2019 гг.


Источник: на основе данных компании

Оценка Revolve: умеренная экстраполяция текущих трендов

1. Консервативный сценарий предполагает замедление роста активной клиентской базы и количества заказов на пользователя.

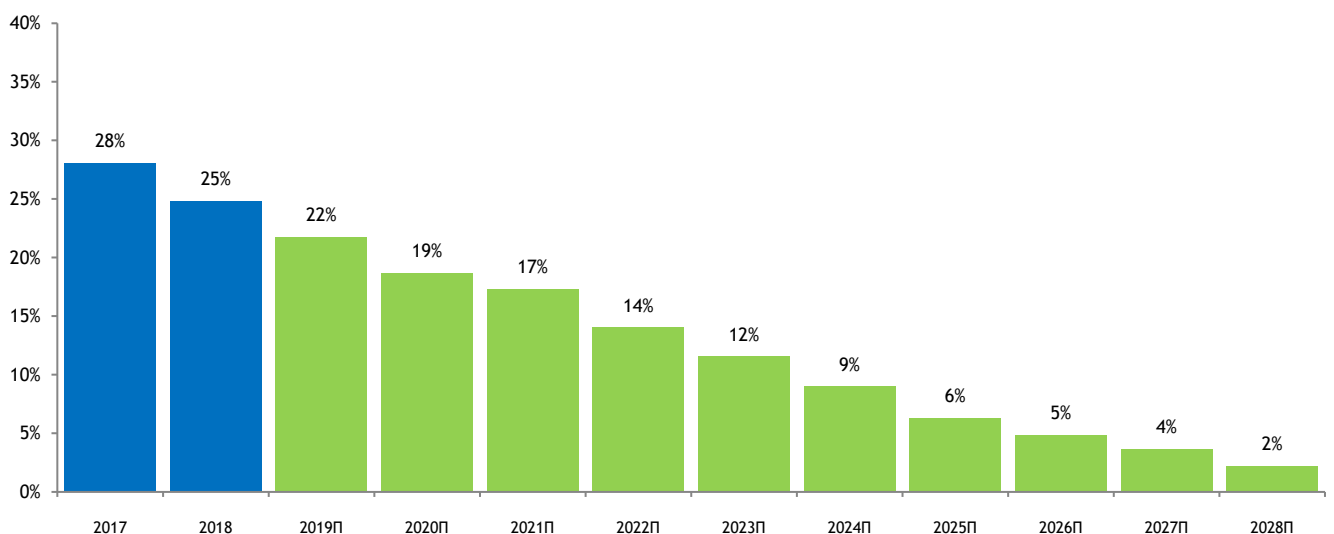
Для прогноза выручки Revolve мы использовали активную базу пользователей, среднее количество заказов на одного покупателя в год, общее количество заказов и среднюю стоимость заказа. Средний рост доходов в последние три года составляет 26% (+28% в 2017, +25% в 2018). Для прогноза мы постепенно замедлили каждый элемент выручки. Увеличение числа активных пользователей к 2028 году сократится с 40% до 1% (база вырастет с 842 тысяч до 4,95 млн), каждый активный пользователь будет заказывать в среднем четыре товара, темпы роста общего количества заказов сократятся с 45% до 1% при общем объеме 19 млн в год. Средняя стоимость заказа за 10 лет уменьшится со \$134 до \$71. Таким образом, учитывая все факторы, выручка Revolve к 2028 году достигнет \$1,3 млрд, а темпы роста снизятся с 25% до 2%.

Иллюстрация 3. Модель выручки Revolve

Модель выручки из целевого рынка	2016	2017	2018	2019П	2020П	2021П	2022П	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П	2028П
Активные пользователи, тыс	712	842	1 175	1 575	2 031	2 559	3 097	3 623	4 094	4 463	4 744	4 933	4 958
Темпы роста, %		18%	40%	34%	29%	26%	21%	17%	13%	9%	6%	4%	1%
Кол-во заказов на 1 активного пользователя в год	3	3	3	3	3	3	4	4	4	4	4	4	4
Темпы роста, %		8%	4,2%	4%	3%	3%	3%	2%	2%	2%	1%	1%	1%
Кол-во заказов, млн	2	3	4	5	7	9	11	13	15	17	18	19	19
Темпы роста, %		28%	45%	39%	33%	30%	24%	20%	15%	11%	8%	5%	1%
Средняя стоим-ть 1 заказа, USD	156	157	134	118	105	94	87	81	76	73	71	71	71
Темпы роста, %		0,3%	-14,1%	-12,5%	-11,1%	-9,7%	-8,3%	-6,8%	-5,4%	-4,0%	-2,6%	-1,2%	0,0%
Всего выручка, млн USD	312	400	499	607	720	845	963	1075	1171	1245	1305	1353	1382
Темпы роста, %		28%	25%	22%	19%	17%	14%	12%	9%	6%	5%	4%	2%

Источник: на основе данных компании

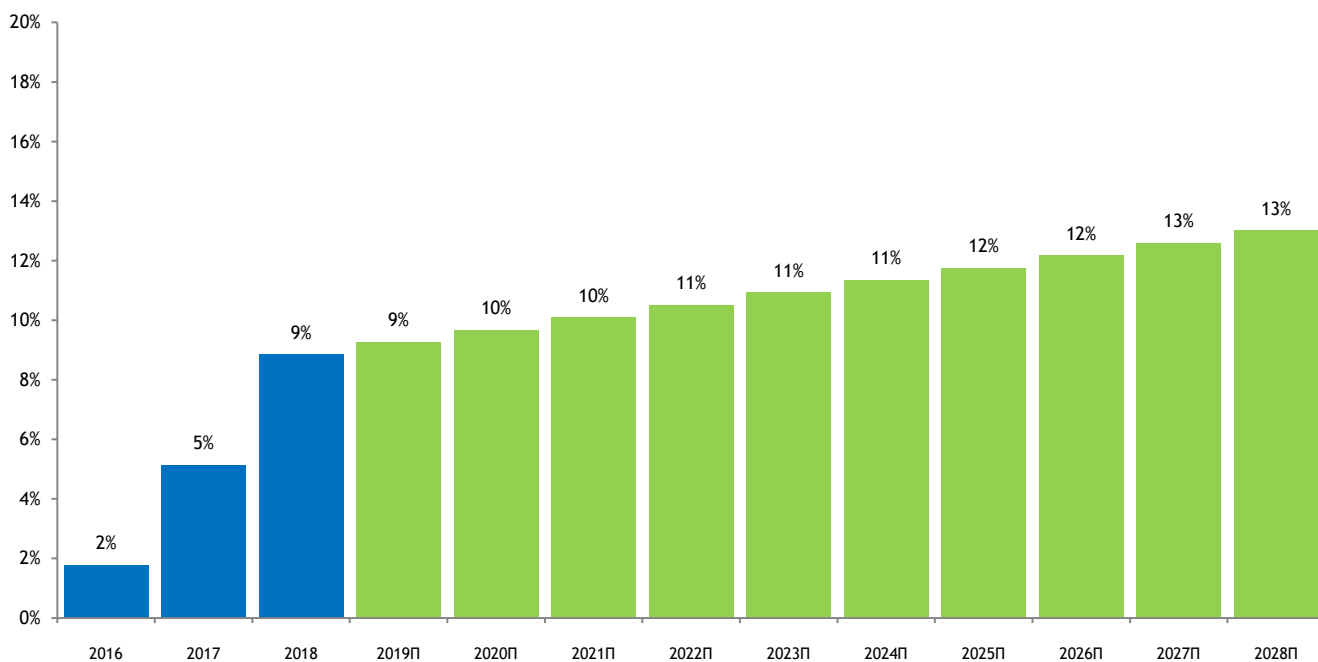
График 10. Темпы роста выручки Revolve



Источник: на основе данных компании

2. Продолжение позитивного тренда по EBIT марже за счет снижения затрат по мере развития бизнеса. Мы считаем, что дальнейший рост и выбранная стратегия позволят Revolve достигнуть EBIT маржи в размере 13% к 2028 году, что является средним показателем для зрелых компаний-аналогов. Чистые реинвестиции вырастут от 0% до 5% по мере повышения потребности в приобретении нового бизнеса и затрат на CapEx. Исходя из нашего прогноза, в течение 10 лет чистые реинвестиции составят \$331 млн, а коэффициент Sales/Capital снизится с 6,36x до 3,96x.

График 11. Прогноз операционной маржи Revolve, %



Источник: на основе данных компании

3. Предположения для зрелого периода. На зрелую стадию развития компании мы заложили рост на 3%, что эквивалентно темпам повышения ВВП США. ROIC в зрелом периоде мы консервативно приравняли к затратам на капитал в 7,2%. В итоге средние реинвестиции для дальнейшего роста будут составлять 10% от NOPLAT.

4. Финальный расчет стоимости и потенциала. EV, или сумма стоимости прогнозного (\$411 млн) и зрелого (\$959 млн) периода, составит \$1,517 млрд. Учитывая приведенную стоимость капитализированной аренды (\$15 млн), поступления от IPO (\$200 млн), наличность на счетах в \$27 млн и стоимость выпущенных опционов (\$62 млн), собственный капитал Revolve можно оценить в \$1,666 млрд. Учитывая суммарно 68,8 млн акций после IPO, целевая цена обыкновенной акции — \$23,7. Потенциал роста к верхней границе IPO в \$18 составляет 36%.

Иллюстрация 4. Модель оценки Revolve методом FCFF

Модель прогнозного периода, млн USD	2016	2017	2018	2019П	2020П	2021П	2022П	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П	2028П	зрелый
<i>темп роста выручки, %</i>		28%	25%	22%	19%	17%	14%	12%	9%	6%	5%	4%	2%	3,0%
(+) Выручка	312	400	499	607	720	845	963	1 075	1 171	1 245	1 305	1 353	1 382	1 424
(х) Операционная маржа	2%	5%	9%	9%	10%	10%	11%	11%	11%	12%	12%	13%	13%	13%
(=) EBIT	6	21	44	56	70	85	101	117	133	146	159	170	180	185
NOL	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Налоговая ставка	20%	20%	21%	21%	21%	21%	21%	21%	21%	21%	21%	21%	21%	21%
(-) Налог на EBIT		14	9	12	15	18	21	25	28	31	33	36	38	39
(=) NOPLAT	6	6	35	44	55	67	80	93	105	116	125	134	142	146
(-) чистые реинвестиции	1	-1	0	3	7	13	19	27	35	44	52	61	69	61
(=) FCFF	5	7	35	41	48	54	60	66	70	72	73	74	73	85
FCFF маржа, %	2%	2%	7%	7%	7%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	5%	5%	5%
(х) фактор дисконтирования			0,93x	0,87x	0,81x	0,75x	0,70x	0,65x	0,61x	0,57x	0,53x	0,49x	0,49x	
PV FCF			32	36	38	41	42	43	42	41	39	36	36	
Терминальная стоимость														2 026
PV Терминальной стоимости														996
Имплицитные переменные модели														
		2018	2019П	2020П	2021П	2022П	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П	2028П		
Выручка/капитал, x		6,36x	7,43x	8,08x	8,28x	7,93x	7,23x	6,37x	5,47x	4,66x	3,97x	3,96x		
Инвестированный капитал		78	82	89	102	121	149	184	228	280	341	349		
Чистое реинвестирование, %		1%	7%	13%	19%	24%	29%	34%	38%	42%	45%	49%		42%
Реинвестирование к выручке, %		0,0%	0,5%	1,0%	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%	3,5%	4,0%	4,5%	5,0%		
ROIC, %		44%	54%	62%	66%	66%	62%	57%	51%	45%	39%	41%		7,2%
Маржа NOPLAT, %			7%	7%	8%	8%	8%	9%	9%	9%	10%	10%		
Расчет WACC														
		2018	2019П	2020П	2021П	2022П	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П	2028П		
Безрисковая ставка		2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%		
Бета послерыноговая		1,05	1,05	1,04	1,04	1,03	1,03	1,02	1,02	1,01	1,01	1,00		
Премия за риск инвестирования		5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%		
Стоимость собственного капитала		8%	7,5%	7,5%	7,5%	7,4%	7,4%	7,4%	7,4%	7,3%	7,3%	7,3%		
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		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%		
Средневзвешенная стоимость капитала		7,5%	7,5%	7,4%	7,4%	7,4%	7,3%	7,3%	7,3%	7,3%	7,2%	7,2%		
Кумулятивная стоимость капитала		0,9x	0,9x	0,8x	0,8x	0,7x	0,7x	0,6x	0,6x	0,5x	0,5x	0,5x		
Оценка капитала, млн USD														
(=) Стоимость в прогножном периоде		425												
(+) Стоимость в терминальном периоде														996
(х) Коэффициент на дату оценки														1,11x
(=) EV		1 574												
(-) Долг (вкл. операционную аренду)		15												
(+) Наличность		27												
(+) Поступления от IPO		200												
(-) Стоимость выпущенных опционов		62												
(=) Оценка собственного капитала		1 724												
Рыночная капитализация		1 232												
Целевая цена на акцию, USD		24,6												
Максимум диапазона на IPO, USD		18,0												
Потенциал роста, %		36%												
Уровни оценки по P/S														
Оценка по модели FCFF		4,3x												
Оценка по верхней границе IPO		3,1x												

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

Риски: изменения на рынке, конкуренция и социальные сети

Изменения на рынке. Успех компании зависит от реакции на изменения модных тенденций. В случае несвоевременной реакции на эти изменения компания может потерять клиентов и недосчитаться выручки.

Конкуренция. Revolve конкурирует с разными розничными продавцами и онлайн-магазинами. Среди них Amazon, Benetton, Cotton On, Diesel, American Apparel и другие.

Использование социальных сетей. Revolve продвигается через популярные сети: Instagram, Snapchat, Facebook, Twitter, Pinterest, YouTube, Google и другие. Данные платформы могут заблокировать аккаунты в случае жалоб или негативных комментариев, что грозит повлечь за собой отток клиентов.

Дисклеймер

Данный обзор является справочно-информационными материалами, адресован клиентам ООО ИК «Фридом Финанс», не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в данном обзоре, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). В информации, указанной в данном обзоре, 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, упомянутые в данном обзоре, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии решения. Данный обзор не является предложением инвестировать в акции иностранных компаний.

*ООО ИК «Фридом Финанс» оказывает услуги заключения расчетных внебиржевых форвардных контрактов, базовым активом которых могут являться инструменты, размещаемые на торгах иностранных организаторов торгов, согласно пункта 4 Указания Банка России от 16.02.2015 N 3565-У "О видах производных финансовых инструментов" в Порядке оказания услуг по заключению договоров, являющихся производными финансовыми инструментами ([Приложение №5](#) к Регламенту обслуживания Клиентов ООО ИК «Фридом Финанс», далее — Порядок) и в соответствии со Стандартными условиями форвардного контракта на цену иностранного финансового инструмента (Тип «IPO») ([Приложение №2](#) к Порядку). ООО ИК «Фридом Финанс» не оказывает услуги приобретения иностранных ценных бумаг, упомянутых в данном обзоре. Согласно ч. 2 ст. 1062 ГК РФ требования граждан, связанные с участием в сделках, предусматривающих обязанность стороны или сторон сделки уплачивать денежные суммы в зависимости от изменения цен на ценные бумаги, курса валюты, подлежат судебной защите только при условии их заключения на бирже.

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
E-mail: nosov@ffin.ru

Роман Соколов

Заместитель директора департамента
корпоративных финансов
E-mail: sokolov@ffin.ru

Trading

Георгий Ващенко**Никита Коньков**

E-mail: traders@ffin.ru
Время работы: 10.00–00.00 Msk

Sales

Георгий Волосников (руководитель)**Рональд Вусик** (заместитель)**Вячеслав Степанов** (заместитель)**Андрей Волощенко** (заместитель)

E-mail: sales@ffin.ru
Время работы: 10.00–20.00 Msk

Аналитика и обучение

Игорь Ключнев (руководитель)

E-mail: klyushnev@ffin.ru

Связи с общественностью

Наталья Харлашина (руководитель)

E-mail: pr@ffin.ru

Бэк-офис

Максим Повалишин (финансовый директор)**Александр Хрипунов** (начальник бэк-офиса)**Евгения Адамова** (начальник мидл-офиса)

E-mail: back@ffin.ru

Время работы: 10.00–00.00 Msk

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

Филиалы

Астрахань

+7 (8512) 28-88-80

ул. Чернышевского, 1,
офис 100
astrahan@ffin.ru

Барнаул

+7 (3852) 29-99-65

ул. Молодежная,
дом 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. Кирова, 4,
БЦ «Эдельвейс»,
офис 311
voronezh@ffin.ru

Екатеринбург

+7 (343) 351-08-68

ул. Сакко и Ванцетти, 61
yekaterinburg@ffin.ru

Иркутск

+7 (3952) 79-99-02

ул. Горького,
дом 36 Б, оф II-5
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-й этаж
kaliningrad@ffin.ru

Краснодар

+7 (861) 203-45-58

ул. Кубанская Набережная, 39/2
krasnodar@ffin.ru

Красноярск

+7 (391) 204-65-06

ул. Ленина, 21
krasnoyarsk@ffin.ru

Курск

+7 (4712) 77-13-37

ул. Радищева, 64
kursk@ffin.ru

Липецк

+7 (4742) 50-10-00

ул. Гагарина, 33
lipetsk@ffin.ru

Нижний Новгород

+7 (831) 261-30-92

ул. Короленко 29, оф.414
nnovgorod@ffin.ru

Новосибирск

+7 (383) 377-71-05

ул. Советская, 37А
novosibirsk@ffin.ru

Омск

+7 (3812) 40-44-29

ул. Гагарина, 14, 1 этаж
omsk@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-й этаж
samara@ffin.ru

Санкт-Петербург

+7 (812) 313-43-44

Басков переулок,
дом 2, строение 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

Тольятти

+7 (848) 265-16-41

ул. Фрунзе, д.8
ДЦ «PLAZA»,
оф. 909
tolyatti@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. Трефолева, 22,
2 этаж
yarslavl@ffin.ru