



ЛЛ•КОНСАЛТ
оценка всех видов имущества



ОТЧЕТ 8985/0625

об определении справедливой стоимости облигаций иностранных эмитентов

Дата оценки:
27 июня 2025 г.

Дата составления отчета:
27 июня 2025 г.

Заказчик:
ООО «УК ВЕЛЕС Менеджмент» Д.У. ЗПИФ
рыночных финансовых инструментов «ВЕЛЕС-
Системный»

Исполнитель:
ООО «ЛЛ-Консалт»

+7 495 787 68 01
info@LL-Consult.ru
www.LL-Consult.ru



105082, г. Москва
Балакиревский пер., д.1А, оф.8
(495) 787-68-01, (495) 729-65-82
www.LL-Consult.ru

ЗАКЛЮЧЕНИЕ О СТОИМОСТИ

Основанием проведения оценки являются Договор №Р-278/ЛЛ на оказание услуг о долгосрочном сотрудничестве и оказании услуг по оценке от 12 октября 2023 г., Задание на оценку №1 от 27 июня 2025 г., заключенные между Заказчиком – ООО «УК ВЕЛЕС Менеджмент» Д.У. ЗПИФ рыночных финансовых инструментов «ВЕЛЕС-Системный» и Исполнителем – ООО «ЛЛ-Консалт».

Цель оценки – определение справедливой стоимости облигаций иностранных эмитентов, целей определения справедливой стоимости активов паевого инвестиционного фонда в порядке, предусмотренном нормативными актами Банка России в соответствии с требованиями ст. 37 Федерального закона № 156 «Об инвестиционных фондах», для принятия управленческих решений. Ограничение – отчет не может быть использован для иных целей.

Оценка проведена в соответствии с требованиями Федерального закона от 29.07.1998г. №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в РФ»; Федеральных стандартов оценки; Методических рекомендаций по оценке, разработанных в целях развития положений утвержденных федеральных стандартов оценки и одобренных советом по оценочной деятельности при Минэкономразвития России; Стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией, членом которой является оценщик, подготовивший отчет; Иных нормативных правовых актов в области оценочной деятельности.

Результаты оценки оформлены в виде Отчета об оценке, который представляет собой документ, содержащий профессиональное суждение оценщика относительно итоговой стоимости объекта оценки, сформулированное на основе собранной информации, проведенного анализа и расчетов в соответствии с заданием на оценку.

Справедливая стоимость* облигаций иностранных эмитентов по состоянию на 27 июня 2025 г. составила округленно:**

№ п/п	Наименование ЦБ	Кол-во	Справедливая стоимость в % от номинала	Справедливая стоимость в основной валюте ценной бумаги, за 1 ед.	Справедливая стоимость в основной валюте ценной бумаги, общая	Справедливая стоимость за 1 ед. руб.	Справедливая стоимость общая. руб.
1	Frigorifico Concepcion S.A., ISIN USP4R54KAA49	400	27,4224%	274,22 USD	109 689,60 USD	21 447,53	8 579 010
2	Joint Stock Company Silknet, ISIN XS2436858349	230	35,4278%	354,28 USD	81 483,94 USD	27 708,68	6 372 997
3	UzAuto Motors JSC, ISIN XS2330272944	200	34,2260%	342,26 USD	68 452,00 USD	26 768,74	5 353 747
-	Итого	-	-	-	-	-	20 305 754

*С учетом накопленного купонного дохода
**НДС не облагается согласно подпункту 12 п.2 ст.149 НК РФ.

Итоговая стоимость объекта оценки достоверна только для конкретной цели оценки с учетом приведенных в Отчете об оценке допущений и ограничений оценки, пределов применения полученного результата.

С уважением,
Генеральный директор
ООО «ЛЛ-Консалт»

Оценщик

Дата составления отчета



Лазарев П.Ю.

Ле К. А.

27 июня 2025 г.

Заказчик: ООО «УК ВЕЛЕС Менеджмент» Д.У. ЗПИФ рыночных финансовых инструментов «ВЕЛЕС-Системный»

Отчет: 8985/0625

СОДЕРЖАНИЕ

1. ДАТА СОСТАВЛЕНИЯ И ПОРЯДКОВЫЙ НОМЕР ОТЧЕТА.....	5
2. ОСНОВАНИЕ ДЛЯ ПРОВЕДЕНИЯ ОЦЕНЩИКОМ ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	5
3. ИНФОРМАЦИЯ, СОДЕРЖАЩАЯСЯ В ЗАДАНИИ НА ОЦЕНКУ	5
4. СВЕДЕНИЯ ОБ ОЦЕНЩИКЕ, ПРОВОДИВШЕМ ОЦЕНКУ.....	9
5. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ	9
6. СВЕДЕНИЯ ОБ ООО «ЛЛ-КОНСАЛТ» – ЮРИДИЧЕСКОМ ЛИЦЕ, С КОТОРЫМ ОЦЕНЩИК ЗАКЛЮЧИЛ ТРУДОВОЙ ДОГОВОР	10
7. СВЕДЕНИЯ О НЕЗАВИСИМОСТИ ЮРИДИЧЕСКОГО ЛИЦА, С КОТОРЫМ ОЦЕНЩИК ЗАКЛЮЧИЛ ТРУДОВОЙ ДОГОВОР, И ОЦЕНЩИКА.....	11
8. СВЕДЕНИЯ ОБ ИНЫХ ЛИЦАХ, ПРИВЛЕКАЕМЫХ К ПРОВЕДЕНИЮ ОЦЕНКИ И ПОДГОТОВКЕ ОТЧЕТА11	
9. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ И ИНЫЕ НОРМАТИВНЫЕ ПРАВОВЫЕ АКТЫ В ОБЛАСТИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ	12
10. ПРИНЯТЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ДОПУЩЕНИЯ И ОРГАНИЧЕНИЯ, ПРЕДЕЛЫ ПРИМЕНЕНИЯ ПОЛУЧЕННОГО РЕЗУЛЬТАТА	12
11. ОБЩИЕ ПОНЯТИЯ И ОПРЕДЕЛЕНИЯ.....	13
12. СОДЕРЖАНИЕ И ОБЪЕМ РАБОТ, ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ДЛЯ ПРОВЕДЕНИЯ ОЦЕНКИ	13
13. ПЕРЕЧЕНЬ ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ДАННЫХ С УКАЗАНИЕМ ИСТОЧНИКОВ ИХ ПОЛУЧЕНИЯ.....	14
13.1 Работа с информацией в процессе оценки	14
13.2 Перечень документов, используемых оценщиком и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки	14
13.3 Прочие источники информации	14
14. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ.....	15
14.1 Имущественные права	15
14.2 Обременения, связанные с объектом оценки	15
14.3 Балансовая стоимость	15
14.4 Информация об объекте оценки	16
15. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ, ВНЕШНИХ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА СТОИМОСТЬ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	25
15.1 Анализ внешних факторов, влияющих на стоимость объекта оценки.....	25
15.2 Обзор рынка ценных бумаг.....	29
15.3 Основные ценообразующие факторы.....	31
15.4 Прочие рыночные данные, используемые в последующих расчетах для установления стоимости объекта оценки.....	31
16. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ В ЧАСТИ ПРИМЕНЕНИЯ ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ	32
16.1 Выводы о возможности использования либо обоснование отказа от применения подходов к оценке	33
17. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД.....	34

18. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕДУРЫ СОГЛАСОВАНИЯ РЕЗУЛЬТАТОВ, ПОЛУЧЕННЫХ С ПРИМЕНЕНИЕМ РАЗЛИЧНЫХ ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ.....	37
18.1 Определение возможных границ интервала, в котором может находиться стоимость объекта оценки	37
18.2 Определение степени существенности расхождения результатов, полученных с применением различных подходов к оценке	37
18.3 Определение итоговой справедливой стоимости объекта оценки	37
ПРИЛОЖЕНИЕ 1. МАТЕРИАЛЫ, ИСПОЛЬЗОВАННЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ.....	38
ПРИЛОЖЕНИЕ 2. КОПИИ ДОКУМЕНТОВ ОЦЕНОЧНОЙ КОМПАНИИ И ОЦЕНЩИКА	47

1. ДАТА СОСТАВЛЕНИЯ И ПОРЯДКОВЫЙ НОМЕР ОТЧЕТА

Дата составления отчета	27 июня 2025 г.
Порядковый номер отчета	8985/0625

2. ОСНОВАНИЕ ДЛЯ ПРОВЕДЕНИЯ ОЦЕНЩИКОМ ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Договор на проведение оценки	Договор №Р-278/ЛЛ на оказание услуг о долгосрочном сотрудничестве и оказании услуг по оценке от 12 октября 2023 г., Задание на оценку №1 от 27 июня 2025 г.
Заказчик	ООО «УК ВЕЛЕС Менеджмент» Д.У. ЗПИФ рыночных финансовых инструментов «ВЕЛЕС-Системный»
Исполнитель	ООО «ЛЛ-Консалт»

3. ИНФОРМАЦИЯ, СОДЕРЖАЩАЯСЯ В ЗАДАНИИ НА ОЦЕНКУ

1	Объект оценки, включая права на объект оценки
1.1	Объект оценки
	Облигации трех иностранных эмитентов
1.2	Состав объекта оценки с указанием сведений, достаточных для идентификации каждой из его частей
	<ul style="list-style-type: none"> Облигации Frigorifico Concepcion S.A., ISIN USP4R54KAA49, дата погашения 21 июля 2028 г., в количестве 400 штук. Место хранения: CLEARSTREAM. Облигации Joint Stock Company Silknet, ISIN XS2436858349, дата погашения 31 января 2027 г., в количестве 230 шт. Место хранения: CLEARSTREAM. Облигации UzAuto Motors JSC, ISIN XS2330272944, дата погашения 4 мая 2026 г., в количестве 200 шт. Место хранения: EUROCLEAR.
1.3	Характеристики объекта оценки и его оцениваемых частей или ссылки на доступные для оценщика документы, содержащие такие характеристики
	Характеристики принимаются на основе информации, предоставленной Заказчиком
1.4	Права на объект оценки, учитываемые при определении стоимости объекта оценки
	Право общей долевой собственности – владельцы инвестиционных паев Закрытого паевого инвестиционного фонда рыночных финансовых инструментов «ВЕЛЕС-Системный» ИНН 7703523568, Местонахождение: Российская Федерация, 123610, г. Москва, вн. тер. г. Муниципальный округ Пресненский, Краснопресненская набережная, дом 12, подъезд 7, помещение 1аж, этаж 14, комнаты 40, 42, 43, 44.
1.5	Ограничения (обременения) прав на объект оценки
	Не зарегистрированы.
2	Цель оценки
	Для целей определения справедливой стоимости активов паевого инвестиционного фонда в порядке, предусмотренном нормативными актами Банка России в соответствии с требованиями ст. 37 Федерального закона № 156 «Об инвестиционных фондах», для принятия управленческих решений. Ограничение – отчет не может быть использован для иных целей.
3	Федеральный закон, стандарты оценочной деятельности и иные нормативные документы в соответствии с которыми проводится оценка
	<ul style="list-style-type: none"> Федеральный закон от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в РФ». Общие федеральные стандарты оценки, утвержденные Приказом Министерства экономического развития РФ от 14 апреля 2022 г. № 200: Структура федеральных стандартов оценки и основные понятия, используемые в федеральных стандартах оценки (ФСО I); Виды стоимости (ФСО II); Процесс оценки (ФСО III); Задание на оценку (ФСО IV); Подходы и методы оценки (ФСО V); Отчет об оценке (ФСО VI).

Заказчик: ООО «УК ВЕЛЕС Менеджмент» Д.У. ЗПИФ рыночных финансовых инструментов «ВЕЛЕС-Системный»

Отчет: 8985/0625

<ul style="list-style-type: none"> • ФСО №8 «Оценка бизнеса», утвержденный приказом Минэкономразвития России от 01 июня 2015 г. №326. • Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости». • Стандарты и правила оценочной деятельности, установленные саморегулируемой организацией, членом которой является оценщик, подготовивший Отчет. 	
4	Сведения о работниках Исполнителя – оценщиках, которые (один из которых) будут осуществлять оценку по настоящему Договору
<p>4.1 Лошков Владислав Валерьевич</p> <p>Профессиональная деятельность в соответствии с действующим законодательством Российской Федерации застрахована в ПАО СК «РОСГОССТРАХ», полис № 394/2024/СП134/765 от 14.10.2024г., страховая сумма 30 000 000 (Тридцать миллионов) рублей, период страхования с 01.11.2024г. по 31.10.2025г., квалификационный аттестат в области оценочной деятельности по направлению оценочной деятельности «Оценка бизнеса» № 038651-3 от 13.06.2024г., квалификационный аттестат в области оценочной деятельности по направлению оценочной деятельности «Оценка недвижимости» № 038560-1 от 13.06.2024г., членство Саморегулируемой организации оценщиков Ассоциации СРО «СОЮЗ», рег. № 1366, Свидетельство №С-1047 от 02.03.2021г., место нахождения СРО: 101000, г. Москва, ул. Покровка д.33, помещ.10. Стаж осуществления оценочной деятельности – 23 года. Меры дисциплинарного воздействия, предусмотренные Федеральным законом «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», а также внутренними документами саморегулируемой организации оценщиков, членом которой является Оценщик, к Оценщику не применялись.</p> <p>4.2. Ле Конг Ань</p> <p>Профессиональная деятельность в соответствии с действующим законодательством Российской Федерации застрахована в ПАО СК «РОСГОССТРАХ», полис № 715/2025/СП134/765, выдан от 16.04.2025г., период страхования с 01.06.2025 г. по 31.05.2026г., страховая сумма 30 000 000 (Тридцать миллионов) рублей, квалификационный аттестат в области оценочной деятельности по направлению оценочной деятельности «Оценка бизнеса» № 035916-3 от 07.03.2024г., квалификационный аттестат в области оценочной деятельности по направлению оценочной деятельности «Оценка движимого имущества № 035189-2 от 25.08.2023г., квалификационный аттестат в области оценочной деятельности по направлению оценочной деятельности «Оценка недвижимости» № 035252-1 от 29.09.2023г., членство Саморегулируемой организации оценщиков Ассоциации СРО «СОЮЗ», рег. №1363 от 05.10.2020г. Свидетельство № С-1044 от 05.10.2020г., место нахождения СРО: 101000, г. Москва, ул. Покровка д.33, помещ.10. Стаж осуществления оценочной деятельности – 8 лет. Меры дисциплинарного воздействия, предусмотренные Федеральным законом «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», а также внутренними документами саморегулируемой организации оценщиков, членом которой является Оценщик, к Оценщику не применялись.</p>	
5	Вид стоимости и предпосылки стоимости:
5.1	Вид стоимости
Справедливая стоимость в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости».	
5.2	Предпосылки стоимости
Справедливая стоимость определяется исходя из предпосылки о продолжении использования объекта оценки.	
6	Дата оценки
«27» июня 2025 года	
7-8	Допущения и ограничения оценки, пределы применения результата оценки
<ul style="list-style-type: none"> • Вся информация, полученная от Заказчика в электронном, бумажном или устном виде, рассматривается как достоверная. Ответственность за законность получения и достоверность предоставленной информации несет Заказчик. • Оценка проводится исходя из соответствия бумажных и электронных копий предоставленных документов оригиналам. • Исходные данные, использованные Оценщиком и содержащиеся в Отчете, считаются достоверными. Тем не менее, Оценщик не может гарантировать их абсолютную точность, поэтому там, где это 	

Заказчик: ООО «УК ВЕЛЕС Менеджмент» Д.У. ЗПИФ рыночных финансовых инструментов «ВЕЛЕС-Системный»

Отчет: 8985/0625

возможно, делаются ссылки на источник информации. Оценщик не несет ответственности за последствия неточностей в исходных данных и их влияние на результаты оценки.

- Оценщик предполагает отсутствие каких-либо скрытых факторов, влияющих на оценку. Оценка проводится только с использованием перечисленных в Отчете документов по объекту оценки, предоставленных Заказчиком. Суждение о величине стоимости может быть изменено в случае выявления информации по объекту оценки, дополнительной к указанной в Отчете.
- Процесс оценки не включает финансовую, юридическую, налоговую проверку и (или) экологический, технический и иные виды аудита и экспертиз. Оценка проводится исходя из предположения об отсутствии каких-либо фактов, влияющих на результаты оценки, которые могут быть выявлены в ходе проведения специальных видов аудита или экспертиз.
- Расчеты стоимости объекта оценки проводятся в программе «Microsoft Excel». В процессе расчетов значения показателей не округляются (если не указано иное). В расчетных таблицах, представленных в Отчете, приводятся округленные значения показателей. Таким образом, при пересчете итоговых значений по округленным данным результаты могут незначительно не совпадать с указанными в Отчете.
- В состав приложений к Отчету включаются только те использованные для оценки документы, которые, по мнению Оценщика, являются наиболее существенными для понимания содержания Отчета. Все использованные для оценки документы при этом будут храниться в архиве Исполнителя.
- Итоговая величина рыночной или иной стоимости объекта оценки, определенная в Отчете, является рекомендуемой для целей определения начальной цены предмета аукциона или конкурса, совершения сделки в течение 6 месяцев с даты составления отчета, за исключением случаев, предусмотренных законодательством РФ. При использовании Заказчиком результатов оценки после истечения данного периода, Оценщик не несет ответственности за возможную недостоверность стоимости объекта оценки.
- Отчет действителен только в полном объеме, любое использование отдельных его частей без их взаимосвязи не будет отражать суждение Оценщика о стоимости. Результаты оценки достоверны только с учетом всех приведенных в Отчете допущений и ограничений оценки.
- Суждение Оценщика относительно полученной стоимости действительно только на дату проведения оценки. Исполнитель и Оценщик не принимают на себя ответственность за последующие изменения экономических, юридических и иных условий, которые могут повлиять на стоимость объекта оценки.
- Стоимость объекта оценки действительна только для цели оценки, предусмотренной Задаaniem на оценку. Исполнитель и Оценщик не несут ответственности за использование Заказчиком или третьими лицами результатов Отчета в других целях.
- Отчет содержит профессиональное суждение Оценщика относительно итоговой стоимости объекта оценки. Оценщик не несет ответственности за то, что объект не будет продан на рынке по цене, равной стоимости объекта, указанной в Отчете.
- При проведении оценки возможно установление дополнительных к указанным в Задаании на оценку допущений и ограничений, связанных с целью оценки и спецификой объекта оценки. Перечень данных допущений и ограничений должен быть приведен в Отчете.

9 **Ограничения на использование, распространение и публикацию Отчета, за исключением случаев, установленных нормативными правовыми актами РФ**

Отсутствуют

10 **Форма составления отчета об оценке**

Отчет об оценке составляется на бумажном носителе в одном экземпляре и сопровождается сканированной копией в формате PDF.

По дополнительному запросу Заказчика, отчет об оценке может быть предоставлен в форме электронного документа, подписанный усиленной квалифицированной электронной подписью Оценщика, который провел оценку, а также подписью руководителя юридического лица, с которым Оценщик заключил трудовой договор.

11 **Прочая информация**

11.1 **Состав и объем документов и материалов, представляемых заказчиком оценки**

Перечень документов, используемых оценщиком и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки, должен быть приведен в Отчете.

11.2 **Необходимость привлечения внешних организаций и квалифицированных отраслевых специалистов**

Заказчик: ООО «УК ВЕЛЕС Менеджмент» Д.У. ЗПИФ рыночных финансовых инструментов
«ВЕЛЕС-Системный»

Отчет: 8985/0625

Отсутствует	
11.3	Предполагаемые пользователи результатов оценки и отчета об оценке (помимо заказчика оценки)
Специализированный депозитарий, владельцы инвестиционных паев закрытого паевого инвестиционного фонда, контролирующие структуры и иные заинтересованные лица – неопределенные лица (гипотетические участники).	
11.4	Форма представления итоговой стоимости
Результат оценки должен быть выражен в рублях или иной валюте с указанием эквивалента в рублях. Результат оценки должен быть представлен в виде числа (без указания интервала значений) и может являться результатом математического округления.	
11.5	Специфические требования к отчету об оценке
Отсутствуют	
11.6	Необходимость проведения дополнительных исследований и определения иных расчетных величин, которые не являются результатами оценки в соответствии с федеральными стандартами оценки
Отсутствуют	
11.7	Иная информация, предусмотренная федеральными стандартами оценки для отражения в задании на оценку
Отсутствуют	
12	Коммерческие условия
12.1	Стоимость услуг
Стоимость услуг включает НДС 5%	
12.2	Срок проведения оценки / экспертизы саморегулируемой организации оценщиков на соответствие требованиям законодательства Российской Федерации об оценочной деятельности
Не позднее «27» июня 2025 года	
13.	Проведение экспертизы результатов оценки саморегулируемой организации оценщиков на соответствие требованиям законодательства Российской Федерации об оценочной деятельности
13.1	Не требуется

4. СВЕДЕНИЯ ОБ ОЦЕНЩИКЕ, ПРОВОДИВШЕМ ОЦЕНКУ

Ф.И.О. оценщика	Ле Конг Ань
Почтовый адрес (место нахождения) оценщика	По адресу юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор: 105082, г. Москва, пер. Балакиревский, д. 1А, офис 8
Номер контактного телефона оценщика	+7 495 787 68 01
Адрес электронной почты оценщика	info@LL-Consult.ru
Наличие квалификационных аттестатов в области оценочной деятельности	Оценка недвижимости – №03525-1 от 29.09.2023 г. Оценка движимого имущества – №035189-2 от 25.08.2023 г. Оценка бизнеса – №035916-3 от 07.03.2024 г.
Образование	Диплом бакалавра Финансового университета при Правительстве РФ 107718 0563363, регистрационный номер 1/2016-7416 от 02.07.2016 г. Направление «Финансы и кредит» Диплом магистра 107718 0976090, регистрационный номер 1/2018-3942 от 30.06.2018 г. Направление «Оценка бизнеса и корпоративные финансы»
Стаж работы в оценочной деятельности	с 2017 г.
Страхование гражданской ответственности	Полис № 715/2025/СП134/765 страхования ответственности оценщика. Страхователь – Ле Конг Ань. Страховщик – ООО «Росгосстрах». Страховая сумма –30 000 000 рублей. Период страхования: с 01.06.2025 г. по 31.05.2026 г.
ИНН, СНИЛС оценщика	ИНН 500124608081 СНИЛС 203-930-579 45
Членство в саморегулируемых организациях оценщиков	Ассоциация Саморегулируемая организация оценщиков «СОЮЗ» (ИНН 4205113531, ОГРН 1064200005198), рег. №1363 от 05 октября 2020 г.
Адрес саморегулируемой организации	101000, город Москва, ул Покровка, д. 33, помещ. 10
Реквизиты трудового договора	Трудовой договор №3 от 01 октября 2020 г. между работодателем – ООО «ЛЛ-Консалт» и работником – Ле Конг Ань
Юридическое лицо, с которым оценщик заключил трудовой договор	ООО «ЛЛ-Консалт»

5. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ

Полное наименование	Общество с ограниченной ответственностью «Управляющая компания ВЕЛЕС Менеджмент» Д.У. Закрытым паевым инвестиционным фондом рыночных финансовых инструментов «ВЕЛЕС-Системный»
Сокращенное наименование	ООО «УК ВЕЛЕС Менеджмент» Д.У. ЗПИФ рыночных финансовых инструментов «ВЕЛЕС-Системный»
ОГРН	1047796515470
Дата государственной регистрации	16.07.2004
Место нахождения	123610, город Москва, Краснопресненская наб, д. 12, под/пом/эт/ком 7/1а/ж/14/40,42,43,44
ИНН	7703523568
КПП	770301001

Заказчик: ООО «УК ВЕЛЕС Менеджмент» Д.У. ЗПИФ рыночных финансовых инструментов «ВЕЛЕС-Системный»

Отчет: 8985/0625

6. СВЕДЕНИЯ ОБ ООО «ЛЛ-КОНСАЛТ» – ЮРИДИЧЕСКОМ ЛИЦЕ, С КОТОРЫМ ОЦЕНЩИК ЗАКЛЮЧИЛ ТРУДОВОЙ ДОГОВОР

Реквизиты	
Полное наименование	Общество с ограниченной ответственностью «ЛЛ-Консалт»
Сокращенное наименование	ООО «ЛЛ-Консалт»
Место нахождения	105082, г. Москва, Балакиревский переулок, д. 1А
Почтовый адрес	105082, г. Москва, Балакиревский переулок, д. 1А, офис 8
Государственная регистрация	Свидетельство №002.091.747, выдано Московской регистрационной палатой, дата государственной регистрации – 22.05.2002 г.
ОГРН	1037739546866
ИНН	7701298571
Генеральный директор	к.э.н., MRICS Лазарев Павел Юрьевич
Телефон / факс	+7 495 787 68 01
Интернет-сайт	www.LL-Consult.ru
Электронная почта	info@LL-Consult.ru
Страхование ответственности юридического лица	
Полис страхования ответственности юридического лица	№713/2025/СП134/765 от 16.04.2025 г.
Страховщик	ООО «Росгосстрах»
Страховая сумма	150 000 000 (Сто пятьдесят миллионов) рублей
Период страхования	с 29.05.2025 г. по 28.05.2026 г.
Членство в некоммерческих организациях	
Наименование	Некоммерческое партнерство «Партнерство содействия деятельности фирм, аккредитованных Российским обществом оценщиков».
Свидетельство	№1080 от 11.08.2010г.
Сведения о соответствии юридического лица требованиям статьи 15.1 Федерального закона от 29.07.1998г. №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в РФ»	
ООО «ЛЛ-Консалт» соответствует требованиям статьи 15.1 «Обязанности юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор» Федерального закона от 29.07.1998г. №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в РФ», в том числе в части наличия в штате не менее 2-х оценщиков, право осуществления оценочной деятельности которых не приостановлено.	

7. СВЕДЕНИЯ О НЕЗАВИСИМОСТИ ЮРИДИЧЕСКОГО ЛИЦА, С КОТОРЫМ ОЦЕНЩИК ЗАКЛЮЧИЛ ТРУДОВОЙ ДОГОВОР, И ОЦЕНЩИКА

Требования статьи 16 Федерального закона от 29.07.1998г. №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в РФ» о независимости юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, и оценщика – выполнены.

Оценщик не является учредителем, собственником, акционером, должностным лицом или работником юридического лица – заказчика; лицом, имеющим имущественный интерес в объекте оценки; не состоит с указанными лицами в близком родстве или свойстве.

Оценщик не имеет в отношении объекта оценки вещных или обязательственных прав вне договора.

Оценщик не является участником (членом) или кредитором юридического лица – заказчика, такое юридическое лицо не является кредитором или страховщиком оценщика.

Не производилось вмешательство заказчика либо иных заинтересованных лиц в деятельность оценщика и юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, которое может негативно повлиять на достоверность результата проведения оценки объекта оценки, в том числе ограничение круга вопросов, подлежащих выяснению или определению при проведении оценки объекта оценки.

Размер оплаты оценщику за проведение оценки объекта оценки не зависит от итоговой величины стоимости объекта оценки.

Юридическое лицо, с которым оценщик заключил трудовой договор, не имеет имущественный интерес в объекте оценки и не является аффилированным лицом заказчика.

Размер денежного вознаграждения юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, за проведение оценки объекта оценки не зависит от итоговой величины стоимости объекта оценки.

8. СВЕДЕНИЯ ОБ ИНЫХ ЛИЦАХ, ПРИВЛЕКАЕМЫХ К ПРОВЕДЕНИЮ ОЦЕНКИ И ПОДГОТОВКЕ ОТЧЕТА

Внешние организации, квалифицированные отраслевые специалисты и иные лица не привлекались для проведения оценки и подготовки отчета.

9. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ И ИНЫЕ НОРМАТИВНЫЕ ПРАВОВЫЕ АКТЫ В ОБЛАСТИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

Оценка проводится в соответствии с требованиями Федерального закона от 29.07.1998г. №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в РФ»; Федеральных стандартов оценки; Методических рекомендаций по оценке, разработанных в целях развития положений утвержденных федеральных стандартов оценки и одобренных советом по оценочной деятельности при Минэкономразвития России; Стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией, членом которой является оценщик, подготовивший отчет; Иных нормативных правовых актов в области оценочной деятельности.

Применяемые стандарты оценки:

1. Общие федеральные стандарты оценки, утвержденные Приказом Министерства экономического развития РФ от 14 апреля 2022 г. № 200:
 - 1.1. Структура федеральных стандартов оценки и основные понятия, используемые в федеральных стандартах оценки (ФСО I);
 - 1.2. Виды стоимости (ФСО II);
 - 1.3. Процесс оценки (ФСО III);
 - 1.4. Задание на оценку (ФСО IV);
 - 1.5. Подходы и методы оценки (ФСО V);
 - 1.6. Отчет об оценке (ФСО VI).
2. Специальные стандарты оценки:
 - 2.1. ФСО №8 «Оценка бизнеса», утвержденный приказом Минэкономразвития России от 01 июня 2015 г. №326.
3. Иные нормативные правовые акты в области оценочной деятельности:
 - 3.1. Стандарты и правила оценочной деятельности, установленные саморегулируемой организацией, членом которой является оценщик, подготовивший отчет;
 - 3.2. Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости».

10. ПРИНЯТЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ДОПУЩЕНИЯ И ОГРАНИЧЕНИЯ, ПРЕДЕЛЫ ПРИМЕНЕНИЯ ПОЛУЧЕННОГО РЕЗУЛЬТАТА

Допущения и ограничения оценки, пределы применения результата оценки в соответствии с Заданием на оценку.

Приведены в Разделе №3 Настоящего отчета – «Информация, содержащаяся в задании на оценку».

Допущения и ограничения оценки, пределы применения результата оценки, связанные с целью оценки и спецификой объекта оценки, принятые дополнительно к указанным в Задании на оценку.

Эмитентами оцениваемых ценных бумаг являются иностранные компании. Большая часть оцениваемых ценных бумаг расположена в НРД. Торги и прочие операции по иностранным ценным

бумагам на организованных торгах заморожены по причине отказа европейскими депозитариями обслуживания счетов НРД.

Торги по заблокированным бумагам проводятся на внебиржевых рынках. Единственные доступные котировки на внебиржевых рынках представлены Московской биржей в режиме ОТС. Акции Т+ – безадресные. Следует отметить, что торги проводятся только по акциям иностранных эмитентов, торги облигациями не проводятся. Ввиду отсутствия информации для определения величины дисконта к облигациям, Оценщиком был рассчитан дисконт по акциям, определенный на основании совершенных сделок на внебиржевом рынке, к котировке ценной бумаги на основной бирже.

11. ОБЩИЕ ПОНЯТИЯ И ОПРЕДЕЛЕНИЯ

Общие понятия и определения, использованные в Отчете, соответствуют понятиям и определениям, приведенным в Федеральном законе от 29.07.1998г. №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в РФ»; Федеральных стандартах оценки; Методических рекомендациях по оценке, разработанных в целях развития положений утвержденных федеральных стандартов оценки и одобренных советом по оценочной деятельности при Минэкономразвития России; Стандартах и правилах оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией, членом которой является оценщик, подготовивший отчет; Иных нормативных правовых актов в области оценочной деятельности, указанных в Отчете.

Определения прочих используемых терминов приводятся в тех разделах Отчета, где они применяются.

12. СОДЕРЖАНИЕ И ОБЪЕМ РАБОТ, ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ДЛЯ ПРОВЕДЕНИЯ ОЦЕНКИ

Цель оценки предполагает постановку и решение задач оценки, под которыми понимаются промежуточные вопросы, решаемые для достижения конечного результата.

Основными этапами процесса оценки (задачами оценки) являются:

- согласование задания на оценку заказчиком оценки и оценщиком или юридическим лицом, с которым оценщик заключил трудовой договор, путем подписания такого задания в составе договора на оценку объекта оценки или в иной письменной форме в случае проведения оценки на основаниях, отличающихся от договора на оценку;
- сбор и анализ информации, необходимой для проведения оценки;
- применение подходов к оценке, включая выбор методов оценки и осуществление необходимых расчетов;
- согласование промежуточных результатов, полученных и рамках применения различных подходов к оценке (в случае необходимости), и определение итоговой стоимости объекта оценки;
- составление отчета об оценке объекта оценки.

Процесс оценки не включает финансовую, юридическую, налоговую проверку и (или) экологический, технический и иные виды аудита.

13. ПЕРЕЧЕНЬ ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ДАННЫХ С УКАЗАНИЕМ ИСТОЧНИКОВ ИХ ПОЛУЧЕНИЯ

13.1 Работа с информацией в процессе оценки

В процессе оценки оценщик собрал информацию, достаточную для определения стоимости объекта оценки, принимая на основании своего профессионального суждения во внимание ее достоверность, надежность и существенность для цели оценки.

Информация, доступная участникам рынка на дату оценки, была получена от заказчика оценки, а также из других источников. При сборе информации оценщик учел допущения оценки, компетентность источника информации и независимость источника информации от объекта оценки и (или) от заказчика оценки.

Заказчик оценки в соответствии с Договором на оценку был ознакомлен с проектом Отчета. Заказчик оценки подтвердил, что предоставленная им и приведенная в Отчете информация соответствует известным ему фактам.

В состав Отчета и приложений к нему были включены только те использованные для оценки данные и документы, которые, по профессиональному суждению Оценщика, являются наиболее существенными для понимания содержания Отчета.

13.2 Перечень документов, используемых оценщиком и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки

Вся необходимая информация представлена в Задании на оценку.

13.3 Прочие источники информации

Для определения стоимости объекта оценки Оценщиком используются данные, содержащиеся в нормативных актах, методических и справочных изданиях, средствах массовой информации, сайтах в информационно-телекоммуникационной сети «Интернет» и иных источниках.

Точные источники информации приведены в тех разделах настоящего Отчета, где они непосредственно используются.

14. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

14.1 Имущественные права

Объектом оценки является Облигации трех иностранных эмитентов.

Ценные бумаги принадлежат на праве общей долевой собственности – владельцам инвестиционных паев Закрытого паевого инвестиционного фонда рыночных финансовых инструментов «ВЕЛЕС-Системный» ИНН 7703523568, Местонахождение: Российская Федерация, 123610, г. Москва, вн. тер. г. Муниципальный округ Пресненский, Краснопресненская набережная, дом 12, подъезд 7, помещение Iаж, этаж 14, комнаты 40, 42, 43, 44.

Таблица 1. Реквизиты управляющей компании

Полное наименование	Общество с ограниченной ответственностью «Управляющая компания «Велес Менеджмент» Д.У. Закрытый паевой инвестиционный фонд рыночных финансовых инструментов «ВЕЛЕС-Системный»
Сокращенное наименование	ООО «УК ВЕЛЕС Менеджмент» Д.У. ЗПИФ РФИ «ВЕЛЕС-Системный»
ОГРН	1047796515470
Дата государственной регистрации	16.07.2004
Место нахождения	123610, город Москва, Краснопресненская наб, д. 12, под/пом/эт/ком 7/Iаж/14/40,42,43,44
ИНН	7703523568
КПП	770301001

Источник: данные Заказчика

14.2 Обременения, связанные с объектом оценки

На основании Задания на оценку, а также на основании информации от Заказчика, на дату оценки на Объект оценки обременений не имеет.

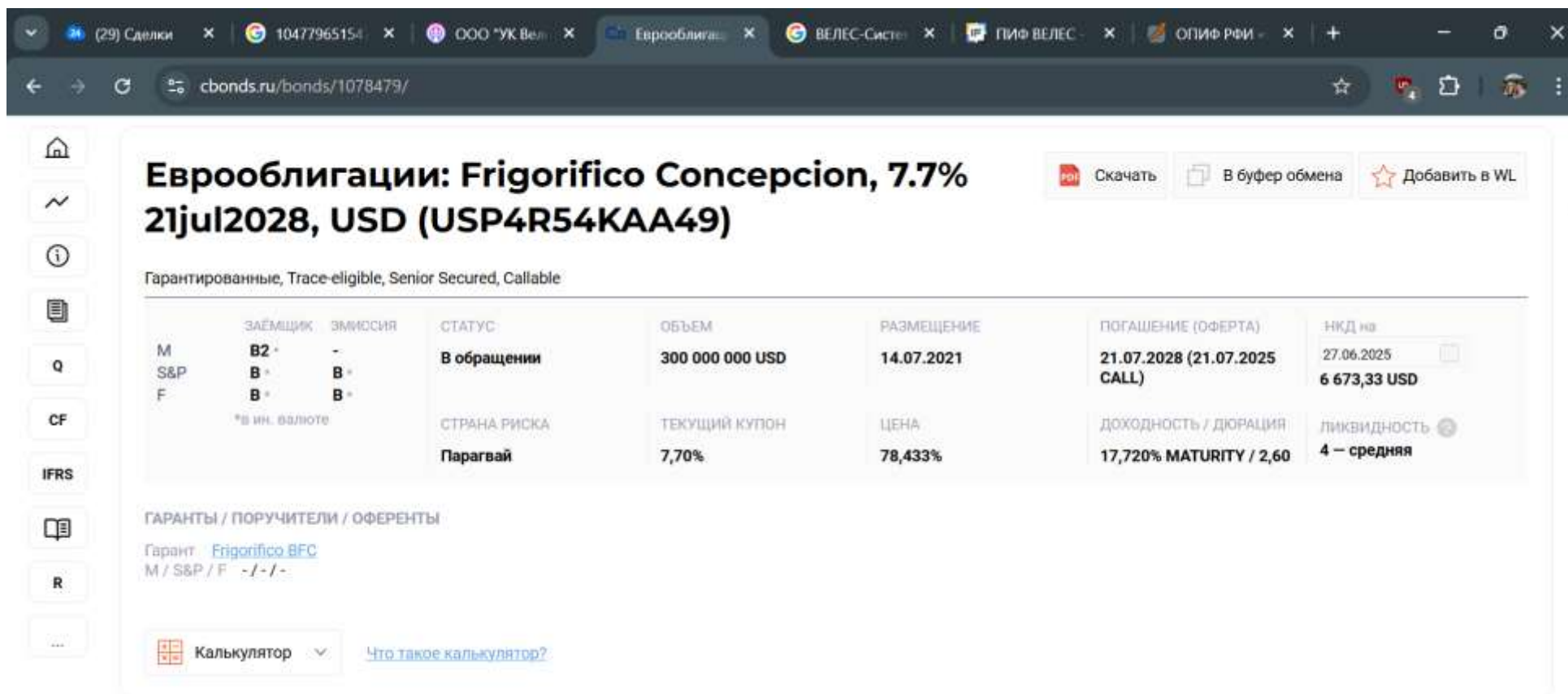
14.3 Балансовая стоимость

По независящим от Оценщика причинам Заказчиком не была предоставлена информация о балансовой стоимости объекта оценки. Отсутствие данной информации не повлияет на стоимость объекта оценки.

14.4 Информация об объекте оценки

Сведения об оцениваемых ценных бумагах

Рисунок 1. Основные параметры ценной бумаги, код ISIN USP4R54KAA49



Еврооблигации: Frigorifico Concepcion, 7.7%
21jul2028, USD (USP4R54KAA49)

Гарантированные, Trace-eligible, Senior Secured, Callable

ЗАЕМЩИК	ЭМИССИЯ	СТАТУС	ОБЪЕМ	РАЗМЕЩЕНИЕ	ПОГАШЕНИЕ (ОФЕРТА)	НКД на
M	B2 *	-	300 000 000 USD	14.07.2021	21.07.2028 (21.07.2025 CALL)	27.06.2025
S&P	B *	В обращении				6 673,33 USD
F	B *					

*в ин. валюте

СТРАНА РИСКА	ТЕКУЩИЙ КУПОН	ЦЕНА	ДОХОДНОСТЬ / ДЮРАЦИЯ	ЛИКВИДНОСТЬ
Парагвай	7,70%	78,433%	17,720% MATURITY / 2,60	4 – средняя

ГАРАНТЫ / ПОРУЧИТЕЛИ / ОФЕРЕНТЫ

Гарант: Frigorifico BFC
M / S&P / F - / - / -

Калькулятор [Что такое калькулятор?](#)

Заказчик: ООО «УК ВЕЛЕС Менеджмент» Д.У. ЗПИФ рыночных финансовых инструментов «ВЕЛЕС-Системный»

Отчет: 8985/0625

Отчет: 8985/0625

Источник: <https://cbonds.ru/bonds/1078479/>

🏠

📈

ℹ️

📄

Q

CF

IFRS

📖

R

...

cbonds.ru/bonds/1204375/

🌟🔖👤

Еврооблигации: Silknet, 8.375% 31jan2027, USD (XS2436858349)

Trace-eligible, Senior Unsecured, Callable

	ЗАЕМЩИК	ЭМИССИЯ	СТАТУС	ОБЪЕМ	РАЗМЕЩЕНИЕ	ПОГАШЕНИЕ (ОФЕРТА)	НКД на
M	B1+	B1+	В обращении	300 000 000 USD	19.01.2022	31.01.2027 (31.01.2026 CALL)	27.06.2025
S&P	-	-					6 839,58 USD
F	B+	BB+					
	*в ин. валюте		СТРАНА РИСКА	ТЕКУЩИЙ КУПОН	ЦЕНА	ДОХОДНОСТЬ / ДЮРАЦИЯ	ЛИКВИДНОСТЬ
			Грузия	8,38%	101,33%	7,607% MATURITY / 1,46 6,15% CALL / 0,569	4 — средняя

🧮 Калькулятор

[Что такое калькулятор?](#)

Эмиссионные документы

ДРУГИЕ (3 шт.)

📄

Consent Solicitation Results (28.06.2024)

Посмотреть все документы

📄 Скачать

📄 В буфер обмена

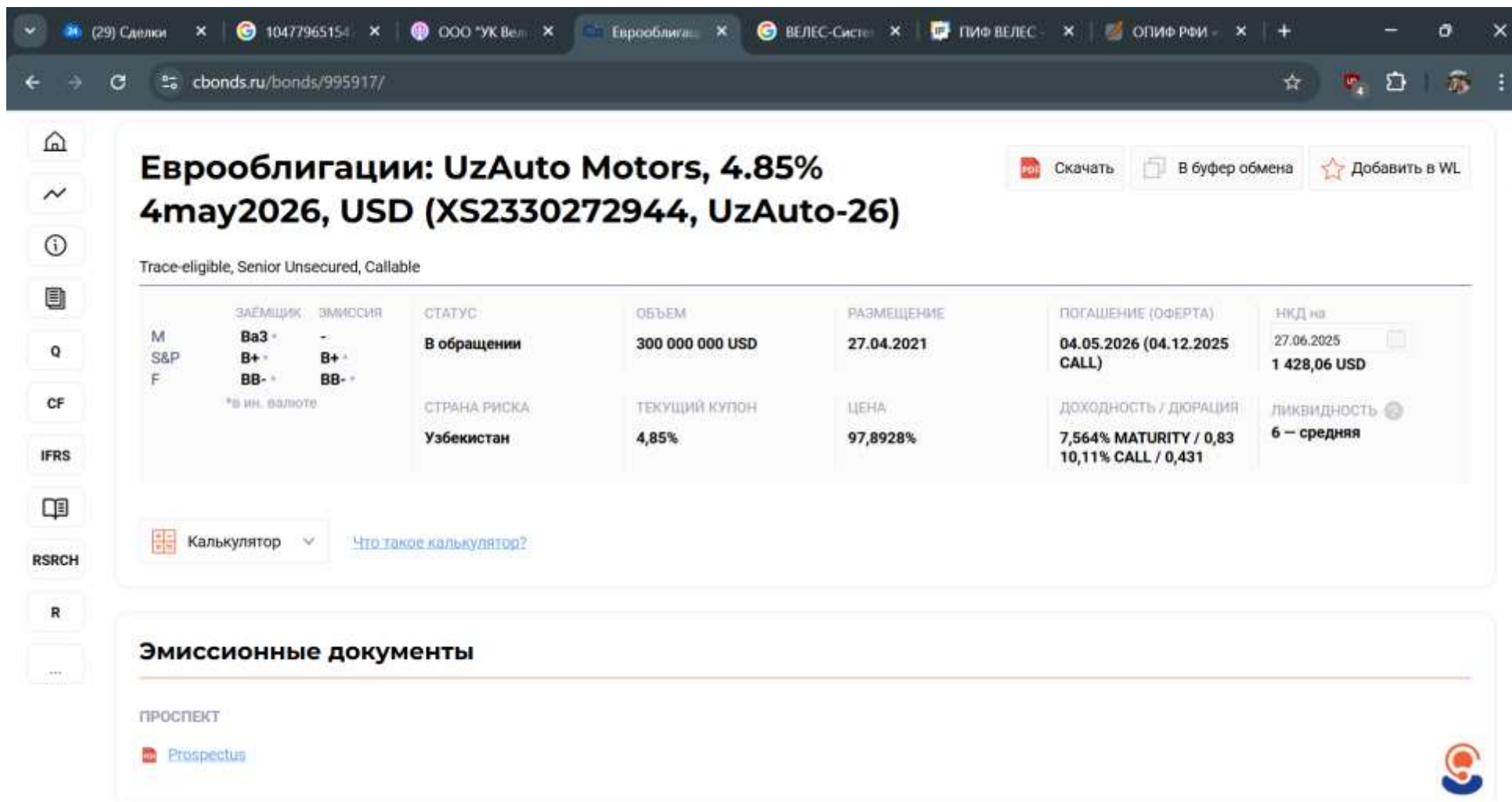
🌟 Добавить в WL

Отчет: 8985/0625

Источник: <https://cbonds.ru/bonds/1204375/>

Отчет: 8985/0625

Рисунок 3. Основные параметры ценной бумаги, код ISIN XS2330272944



Еврооблигации: UzAuto Motors, 4.85%
4may2026, USD (XS2330272944, UzAuto-26)

Trace-eligible, Senior Unsecured, Callable

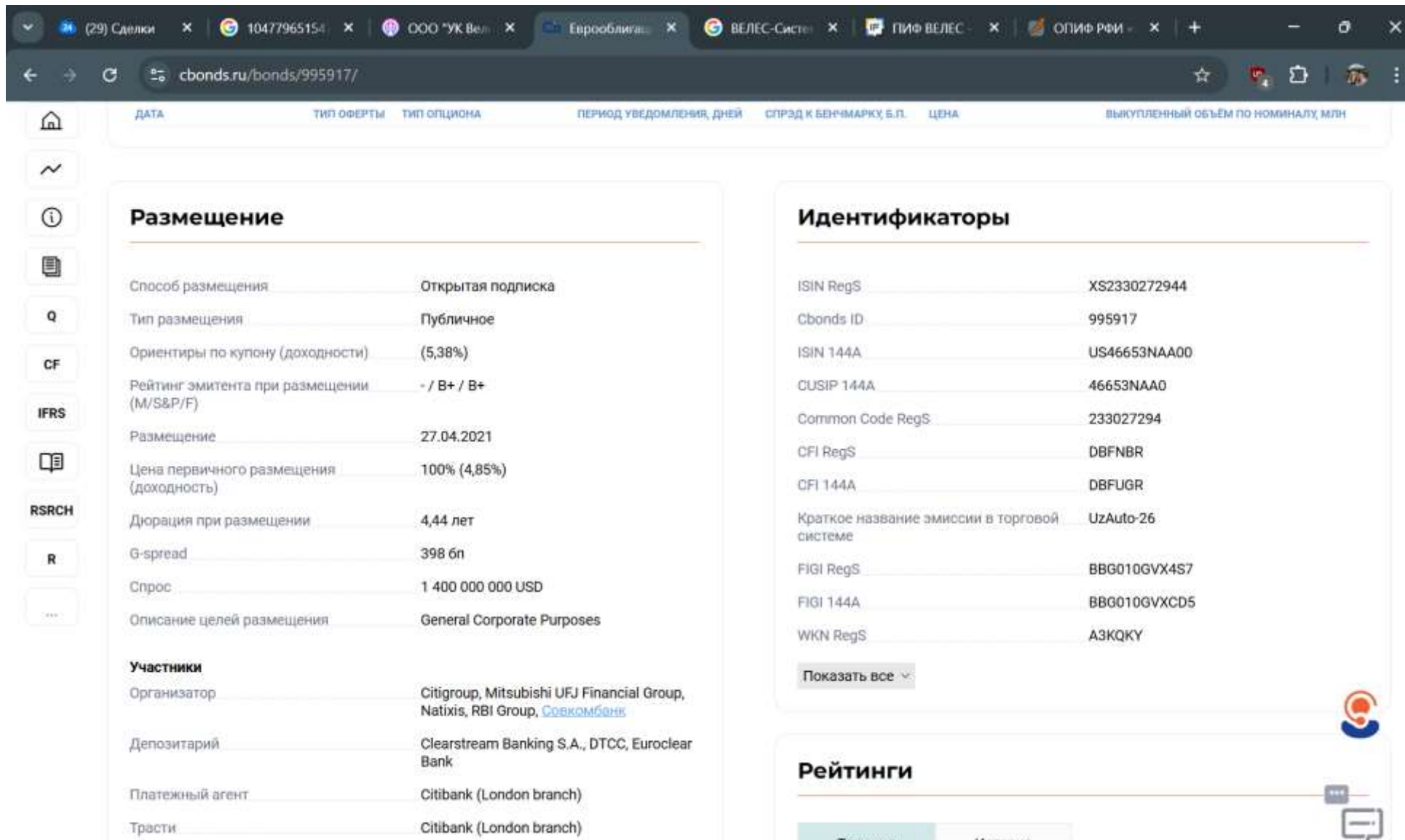
ЗАЕМЩИК	ЭМИССИЯ	СТАТУС	ОБЪЕМ	РАЗМЕЩЕНИЕ	ПОГАШЕНИЕ (ОФЕРТА)	НКД на
M S&P F	Ba3 + B+ + BB- + <small>*В ин. валюте</small>	В обращении	300 000 000 USD	27.04.2021	04.05.2026 (04.12.2025 CALL)	27.06.2025 1 428,06 USD
		СТРАНА РИСКА Узбекистан	ТЕКУЩИЙ КУПОН 4,85%	ЦЕНА 97,8928%	ДОХОДНОСТЬ / ДЮРАЦИЯ 7,564% MATURITY / 0,83 10,11% CALL / 0,431	ЛИКВИДНОСТЬ 6 – средняя

Калькулятор [Что такое калькулятор?](#)

Эмиссионные документы

ПРОСПЕКТ
[Prospectus](#)

Отчет: 8985/0625



Размещение

Способ размещения	Открытая подписка
Тип размещения	Публичное
Ориентиры по купону (доходности)	(5,38%)
Рейтинг эмитента при размещении (M/S&P/F)	- / B+ / B+
Размещение	27.04.2021
Цена первичного размещения (доходность)	100% (4,85%)
Дюрация при размещении	4,44 лет
G-spread	398 бп
Спрос	1 400 000 000 USD
Описание целей размещения	General Corporate Purposes

Участники

Организатор	Citigroup, Mitsubishi UFJ Financial Group, Natixis, RBI Group, Совкомбанк
Депозитарий	Clearstream Banking S.A., DTCC, Euroclear Bank
Платежный агент	Citibank (London branch)
Трасти	Citibank (London branch)

Идентификаторы

ISIN RegS	XS2330272944
Cbonds ID	995917
ISIN 144A	US46653NAA00
CUSIP 144A	46653NAA0
Common Code RegS	233027294
CFI RegS	DBFNBR
CFI 144A	DBFUGR
Краткое название эмиссии в торговой системе	UzAuto-26
FIGI RegS	BBG010GVX4S7
FIGI 144A	BBG010GVXCD5
WKN RegS	A3KQKY

[Показать все](#)

Рейтинги

Источник: <https://cbonds.ru/bonds/995917/>

Заказчик: ООО «УК ВЕЛЕС Менеджмент» Д.У. ЗПИФ рыночных финансовых инструментов «ВЕЛЕС-Системный»

Отчет: 8985/0625

15. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ, ВНЕШНИХ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА СТОИМОСТЬ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

15.1 Анализ внешних факторов, влияющих на стоимость объекта оценки

При анализе рынка объем исследований определен Оценщиком исходя из принципа достаточности.

В соответствии с принципом достаточности отчет об оценке не должен содержать информацию, не используемую при проведении оценки при определении промежуточных и итоговых результатов, если она не является обязательной согласно требованиям федеральных стандартов оценки и стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией, членом которой является Оценщик, подготовивший отчет.

Социально-экономическое положение РФ по состоянию на май 2025 г.¹

После начала спец.операции на Украине 24.02.2022 в отношении России были введены новые санкции против различных секторов экономики. Основные из них: госдолг и инвестиции; экспорт и импорт; авиасообщение; банки; медиа и Интернет; визы и дипломатические отношения; разрыв деловых связей. Ни Оценщик, ни Исполнитель не могут достоверно оценить влияние новых санкций, принятых в отношении Российской Федерации после начала военной операции на Украине, как с точки зрения продолжительности данного кризиса, так и с точки зрения его влияния на стоимость Объекта оценки, в частности. Принятые ограничения не проявились еще в полной мере в рыночных показателях – наблюдаемых ценах, арендных ставках, рентабельности бизнеса, процентных ставках, ставках дисконтирования и капитализации и других показателях, однако, могут привести к серьезным экономическим последствиям: торможение или остановка инвестиционных проектов, снижение спроса и др. Российская экономика испытывает неопределенность, вызванную новыми санкциями, степень влияния которых на данный момент неизвестна и трудно прогнозируема. В настоящее время рыночные условия меняются ежедневно.

Ниже представлен обзор основных показателей по данным опроса, проведенного Банком России.

Инфляция: Без существенных изменений. Прогноз на 2025 год остался неизменным, на 2026 год – понижен до 4,6% (-0,2 п.п. к апрельскому опросу). Аналитики ожидают, что в 2027 году инфляция будет находиться вблизи цели.

Ключевая ставка: Без существенных изменений – небольшое снижение ожиданий по средней ключевой ставке в 2026 году и повышение в 2027 году. Медианный прогноз на 2025 год – 20,0% годовых, на 2026 год – 14,2% годовых (-0,1 п.п.). Прогноз на конец горизонта – 10,0% годовых (+0,3 п.п.). Это выше медианной оценки нейтральной ключевой ставки (8,0% годовых). Реальная ключевая ставка, рассчитанная из прогнозов аналитиков – 12,9% (+0,3 п.п.) в 2025 году, 9,3% в 2026 году (+0,2 п.п.) и 5,8% (+0,4 п.п.) в 2027 году.

ВВП: Прогнозы роста в 2025 и 2027 годах снижены на 0,1 п.п., прогноз на 2026 год без изменений: 1,5% в 2025 году, 1,7% в 2026 году и 1,9% в 2027 году. Медианная оценка долгосрочных темпов роста не изменилась – 1,8%. Согласно прогнозам аналитиков, прирост ВВП в 2027 году к 2021 году составит +12,5%.

¹ https://cbr.ru/statistics/ddkp/mo_br/

Уровень безработицы: Без существенных изменений. Аналитики ожидают, что в 2025 году средняя безработица останется на уровне 2,5%, вырастет до 2,7% (-0,1 п.п.) в 2026 году и до 3,0% (+0,1 п.п.) к концу горизонта.

Номинальная зарплата: Аналитики повысили прогноз роста номинальной заработной платы в 2025–2026 годах и немного понизили в 2027 году. Они ожидают роста на 12,7% (+0,4 п.п.) в 2025 году с замедлением до 8,0% (+0,1 п.п.) в 2026 году и до 6,8% (-0,2 п.п.) к концу горизонта. Расчеты на основе прогнозов аналитиков по номинальной заработной плате и средней инфляции предполагают, что реальная зарплата вырастет на 3,2% в 2025 году, на 2,5% в 2026 году и на 2,4% в 2027 году. К концу прогнозного горизонта реальная заработная плата будет на 27,7% выше, чем в 2021 году.

Баланс консолидированного бюджета: Аналитики ожидают большой дефицит консолидированного бюджета в 2025–2026 годах – 2,0% ВВП в 2025 году (больше на 0,5 п.п.) и 1,5% ВВП (больше на 0,4 п.п.) в 2026 году. Прогноз на 2027 год не изменился – 1,0% ВВП.

Экспорт товаров и услуг: Прогноз на 2025 год немного понижен – 450 млрд долл. (-3 млрд долл.), на 2026 год почти не изменился – 461 млрд долл. (+1 млрд долл.), на 2027 год немного повышен – 479 млрд долл. (+7 млрд долл.) в 2027 году. Это на 13% (71 млрд долл.) ниже, чем экспорт в 2021 году.

Импорт товаров и услуг: Прогнозы на 2025–2026 годы немного повышены – 382 млрд долл. (+2 млрд долл.) и 391 млрд долл. (+3 млрд долл.) соответственно, прогноз на 2027 год не изменился – 399 млрд долл. Это на 6% (22 млрд долл.) выше, чем импорт в 2021 году.

Курс USD/RUB: Аналитики ожидают более крепкий рубль на всем прогнозируемом горизонте. Прогноз на 2025 год – 91,5 рублей за долл., на 2026 год – 101,4 рублей за долл., на 2027 год – 105,6 рублей за долл. (в 2025–2027 годах рубль крепче на 1,0–3,9% по сравнению с апрельским опросом).

Цена нефти для налогообложения: Прогноз на 2025 понижен до 58 долл. за баррель (-2 долл. за баррель к апрельскому опросу). Прогнозы на 2026–2027 годы не изменились – аналитики ожидают, что среднегодовая цена российской нефти для налогообложения будет находиться на уровне 60 долл. за баррель.

Рисунок 1. Показатели мая 2025 г.

	2021 (факт)	2022 (факт)	2023 (факт)	2024 (факт)	2025	2026	2027
ИПЦ (в % дек. к дек. пред. года)	8,4	11,9	7,4	9,5	2,1 (2,1)	4,6 (4,6)	4,2 (4,0)
ИПЦ (% к пред. году, в среднем за год)	6,7	13,8	5,9	8,4	9,2 (9,5)	5,5 (5,6)	4,3 (4,3)
Ключевая ставка (в % годовых, в среднем за год, с учетом выходных дней)	5,7	10,6	9,9	17,5	20,0 (20,0)	14,2 (14,3)	10,0 (9,7)
ВВП (%, г/г)	5,9	-1,4	4,1	4,3	1,5 (1,6)	1,7 (1,7)	1,9 (2,0)
Уровень безработицы (%, в среднем за год)	4,8	3,9	3,2	2,5	2,5 (2,5)	2,7 (2,8)	3,0 (2,9)
Номинальная заработная плата (%, г/г, в среднем за год)	11,5	14,1	14,6	18,3	12,7 (12,3)	8,0 (7,9)	6,8 (7,0)
Баланс консолидированного бюджета (% ВВП за соответствующий год)	0,8	-1,4	-2,3	-1,6	-2,0 (-1,5)	-1,5 (-1,1)	-1,0 (-1,0)
Экспорт товаров и услуг (млрд долл. США в год)	550	641	465	475	450 (453)	461 (460)	479 (472)
Импорт товаров и услуг (млрд долл. США в год)	377	347	380	381	382 (380)	391 (388)	399 (399)
Курс USD/RUB (руб. за долл., в среднем за год)	73,6	67,5	84,7	92,4	91,5 (95,2)	101,4 (102,4)	105,6 (106,7)
Цена нефти для налогообложения ² (долл. США за баррель, в среднем за год)	69	76	63	68	58 (60)	60 (60)	60 (60)
Показатели, рассчитанные на основе полученных ответов:							
Реальная ключевая ставка ³ (в % годовых, в среднем за год, с учетом выходных дней)	-2,7	-1,2	2,5	8,0	12,9 (12,6)	9,3 (9,1)	5,8 (5,4)
ВВП (кумулятивный уровень, 2021 г. = 100)	100,0	98,6	102,6	107,1	108,7 (108,7)	110,5 (110,5)	112,5 (112,5)
Реальная заработная плата ⁴ (%, г/г, в среднем за год)	4,5	0,3	8,2	9,1	3,2 (2,9)	2,5 (2,3)	2,4 (2,4)
Реальная заработная плата (кумулятивный уровень, 2021 г. = 100)	100,0	100,3	108,5	118,4	122,2 (121,9)	125,2 (124,8)	127,7 (127,3)
Торговый баланс (млрд долл. США в год)	173	293	86	94	68 (76)	68 (70)	72 (73)
Нейтральная ключевая ставка (% годовых)	Медиана	8,0 (8,0)	Уровень ключевой ставки, при котором денежно-кредитная политика поддерживает в долгосрочном периоде инфляцию и инфляционные ожидания на цели и ВВП на потенциальном уровне.				
	Центр. тенденция 10-90%	7,0-9,0 (7,0-9,8)					
Долгосрочный рост ВВП (%, г/г)	Медиана	1,8 (1,8)	Ожидаемые средние темпы роста потенциального ВВП на горизонте 2028 – 2032 годов.				
	Центр. тенденция 10-90%	1,2-2,3 (1,2-2,4)					

1 В скобках – результаты опроса в апреле 2025 года.

2 Цена российской нефти, определяемая для целей налогообложения и ежемесячно публикуемая на официальном сайте Минэкономразвития России.

3 Результаты являются медианой прогнозов, рассчитанных на основе ответов участников опроса по средней за год ключевой ставке и ИПЦ дек. к дек.

Заказчик: ООО «УК ВЕЛЕС Менеджмент» Д.У. ЗПИФ рыночных финансовых инструментов «ВЕЛЕС-Системный»

Отчет: 8985/0625

4 Результаты являются медианой прогнозов, рассчитанных на основе ответов участников опроса по номинальной заработной плате и среднему за год ИПЦ.

Даты проведения опроса: 23-27 мая 2025 года.

Методика расчета: результаты опроса являются медианой прогнозов 27 экономистов из различных организаций, принимающих участие в опросе. Если респондент дал свои ожидания в виде интервала, то для расчета учитывалась его середина.

15.2 Обзор рынка ценных бумаг

Источник информации: https://www.alfacapital.ru/analytics/weekly_review

АКЦИИ

Российский рынок

«Озон Фармацевтика» завершила SPO

«Озон Фармацевтика» завершила вторичное размещение в пятницу. Цена размещения составила 42 руб. за акцию, по нижней границе заявленного диапазона в 42–45 руб. Стоимость размещенных акций составила 2,8 млрд руб. Сделка прошла в формате cash-in, и привлеченные средства компания планирует направить на реализацию своей долгосрочной стратегии развития и общекорпоративные цели.

В результате сделки количество акций в обращении увеличилось на 77%, до 151,6 млн бумаг. Free-float вырос на 6 п. п. — с 7,8% до 13,8%. С учетом устойчивых финансовых показателей эмитента и увеличения free-float эмитент может рассчитывать на включение бумаг в первый котировальный список и в индекс МосБиржи. Это поможет привлечь новых инвесторов.

По итогам торгов в пятницу акции компании потеряли 3,58% на фоне активных продаж со стороны частных инвесторов. Стоимость бумаги упала до минимума с начала февраля. При этом в SPO приняли активное участие институциональные инвесторы, на которых пришлось 63%. Аллокация на розничных инвесторов составила 37%.

Ребалансировка индексов Московской Биржи

20 июня вступила в силу новая база расчета индекса МосБиржи, также начали действовать обновленные значения коэффициентов free-float и дополнительные ограничительные весовые коэффициенты для ценных бумаг ряда эмитентов. Больше всего изменится вес обыкновенных акций «Сбера», а также «Яндекса» и Совкомбанка из-за увеличения коэффициентов free-float.

Из структуры индекса были исключены обыкновенные акции ПАО «Селигдар» и обыкновенные акции ПАО «Мечел». В лист ожидания на включение в базу расчета индексов МосБиржи и РТС вошли обыкновенные акции МКПАО «ЦИАН», «ЭсЭфАй», «Русagro» и «Корпоративный центр „ИКС 5“». Акции «Астры», «РусГидро» и «Россетей» включены в лист ожидания на исключение из базы расчета IMOEX и РТС.

Глобальные рынки

Рынок США: ФРС не изменила настроений

Фондовые индексы США завершили сокращенную из-за праздничных выходных неделю с околонулевой динамикой. Волатильность усилилась, поскольку рынок оценивал итоги заседания ФРС и геополитическую ситуацию на Ближнем Востоке. Риторика ФРС придала инвесторам оптимизма, однако рост середины недели был нивелирован риском расширения конфликта между Израилем и Ираном.

Макростатистика не улучшила настроения. Розничные продажи в США в мае упали на 0,9% м/м (после –0,1% м/м в апреле), тогда как консенсус-прогноз предполагал снижение лишь на 0,6%. Основной отрицательный вклад в общий показатель внесло сокращение продаж автомобилей. Продажи контрольной группы товаров, которые учитываются в расчете ВВП, наоборот, показали более позитивную динамику — с ростом на 0,4% после снижения на 0,1% месяцем ранее. Последнее указывает на то, что потребление в целом остается здоровым.

Ранее крупные ретейлеры Walmart Inc. и Target Corp. сообщали о том, что расходы потребителей поддерживаются на уровне предыдущих двух лет, но сместили структуру покупок в пользу продуктов питания и предметов первой необходимости, сократив дискреционные расходы.

Заказчик: ООО «УК ВЕЛЕС Менеджмент» Д.У. ЗПИФ рыночных финансовых инструментов «ВЕЛЕС-Системный»

Отчет: 8985/0625

С учетом слабых данных по активности в строительстве ФРБ Атланты пересмотрело оценку роста ВВП в текущем квартале с 3,7% до 3,4%.

ОБЛИГАЦИИ

Рублевые облигации

Тренд на замедление инфляции развивается

По данным Росстата, потребительская инфляция в мае составила 0,43% м/м, близко к темпам апреля в 0,4%. Годовой рост замедлился до 9,88%. Наибольший вклад в рост цен внесло удорожание услуг на 1,34% м/м против 0,53% в апреле. В результате базовая инфляция ускорилась с 0,32% до 0,6% м/м. Продовольственная инфляция замедлилась до 0,26% м/м с 0,71% месяцем ранее. В непродовольственных категориях дефляция сохраняется второй месяц подряд за счет укрепления рубля и ослабления спроса.

Недельные данные также оказались позитивными: с 3 по 9 июня цены рост цен замедлился до 0,03% с 0,05% недель ранее. По итогам июня, скорее всего, мы увидим продолжение тренда на снижение инфляции. Это позволит регулятору продолжить плавное смягчение денежно-кредитной политики, которое, впрочем, может сопровождаться паузами в снижении ключевой ставки.

Начало цикла снижения ключевой ставки поддерживает интерес к облигациям

Индекс RGBI вернулся к уровню 112,81 пунктов, полностью отыграв падение после заседания ЦБ 6 июня и тестируя максимумы марта. Доходность индекса снизилась на 22 б. п., до 15,23%. Наиболее ощутимо снизились ставки годовых и двухлетних облигаций, на 43–49 б. п. соответственно, до 16,41% и 15,47%. Начало цикла снижения ключевой ставки пока подталкивает инвесторов увеличивать позиции в облигациях.

На первых после снижения ключевой ставки аукционах спрос на ОФЗ-ПД и объем размещения остались высокими. Минфин разместил 151,5 млрд руб. при совокупном спросе в 241,7 млрд руб. Годовая программа заимствований выполнена на 42%. Средневзвешенная доходность размещения десятилетних бумаг составила 15,48%, по облигациям с погашением через 16 лет ставка составила 14,86%.

Еврооблигации

Резервный банк Индии неожиданно снизил ставку РЕПО на 50 б. п.

Резервный банк Индии (RBI) неожиданно снизил ставку РЕПО сразу на 50 б. п., с 6% до 5,5%. Шаг оказался более смелым, чем заложенные в консенсус-прогноз 25 б. п. Это третье снижение ставки в этом году — с февраля снижение составило в общей сложности 100 б. п., а текущий уровень находится на минимуме с августа 2022 года.

Кроме того, норма резервирования была снижена на 100 б. п., до 3%. Это наиболее крупное снижение показателя с марта 2020 года. По мнению регулятора, эта мера позволит увеличить ликвидность в банковском секторе на 2,5 трлн рупий (29,1 млрд долл.) к ноябрю этого года.

Замедление инфляции позволяет индийскому регулятору сместить фокус на стимулирование экономического роста. Потребительская инфляция в последние месяцы снижается быстрее прогнозов и в апреле достигла почти шестилетнего минимума в 3,16%, что ниже среднего целевого уровня RBI в 4%. При этом рост ВВП в январе—марте составил 7,4%. RBI подтвердил прогноз, который предполагает рост экономики на 6,5% в 2025–2026 финансовом году. Прогноз по инфляции снижен с 4% до 3,7%.

Дальнейшее снижение базовой ставки, впрочем, маловероятно, и возможно лишь в случае существенных рисков для экономического роста.

15.3 Основные ценообразующие факторы

Оценщиком был определен перечень основных факторов, влияющих на стоимость акций.

К данным факторам относятся:

1. Ликвидность;
2. В случае котируемых ценных бумаг – наличие данных о соотношении спроса и предложения на биржевых площадках;
3. Наличие дивидендов;
4. Характеристики эмитента, а также его операционные показатели.

Анализ количественного влияния ценообразующих факторов на стоимость объекта оценки приводится в настоящем Отчете в рамках проведения расчетов стоимости различными подходами.

15.4 Прочие рыночные данные, используемые в последующих расчетах для установления стоимости объекта оценки

Прочие рыночные данные, используемые Оценщиком в последующих расчетах для установления стоимости объекта оценки, отсутствуют.

16. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ В ЧАСТИ ПРИМЕНЕНИЯ ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ

Основные подходы к оценке

При проведении оценки используются сравнительный, доходный и затратный подходы. При применении каждого из подходов к оценке используются различные методы оценки. Оценщик может применять методы оценки, не указанные в федеральных стандартах оценки, с целью получения наиболее достоверных результатов оценки.

В процессе оценки оценщик рассматривает возможность применения всех подходов к оценке, в том числе для подтверждения выводов, полученных при применении других подходов. При выборе подходов и методов оценки оценщику необходимо учитывать специфику объекта оценки, цели оценки, вид стоимости, достаточность и достоверность исходной информации, допущения и ограничения оценки. Ни один из подходов и методов оценки не является универсальным, применимым во всех случаях оценки. В то же время оценщик может использовать один подход и метод оценки, если применение данного подхода и метода оценки приводит к наиболее достоверному результату оценки с учетом доступной информации, допущений и ограничений проводимой оценки.

Оценщик вправе самостоятельно определять необходимость применения тех или иных подходов к оценке и конкретных методов оценки в рамках применения каждого из подходов.

Общие принципы применения доходного подхода

Доходный подход представляет собой совокупность методов оценки, основанных на определении текущей стоимости ожидаемых будущих денежных потоков от использования объекта оценки. Доходный подход основан на принципе ожидания выгод.

Доходный подход рекомендуется применять, когда существует достоверная информация, позволяющая прогнозировать будущие доходы, которые объект оценки способен приносить, а также связанные с объектом оценки расходы.

В рамках доходного подхода применяются различные методы, основанные на дисконтировании денежных потоков и капитализации дохода.

Общие принципы применения сравнительного подхода

Сравнительный подход представляет собой совокупность методов оценки, основанных на сравнении объекта оценки с идентичными или аналогичными объектами (аналогами). Сравнительный подход основан на принципах ценового равновесия и замещения.

Сравнительный подход рекомендуется применять, когда доступна достоверная и достаточная для анализа информация о ценах и характеристиках объектов-аналогов. При этом могут применяться как цены совершенных сделок, так и цены предложений.

В рамках сравнительного подхода применяются различные методы, основанные как на прямом сопоставлении оцениваемого объекта и объектов-аналогов, так и методы, основанные на анализе статистических данных и информации о рынке объекта оценки.

Общие принципы применения затратного подхода

Затратный подход представляет собой совокупность методов оценки, основанных на определении затрат, необходимых для воспроизводства или замещения объекта оценки с учетом совокупного обесценения (износа) объекта оценки и (или) его компонентов. Затратный подход основан на принципе замещения.

Затратный подход преимущественно применяется в тех случаях, когда существует достоверная информация, позволяющая определить затраты на приобретение, воспроизводство либо замещение объекта оценки.

В рамках затратного подхода применяются различные методы, основанные на определении затрат на создание точной копии объекта оценки или объекта, имеющего аналогичные полезные свойства.

16.1 Выводы о возможности использования либо обоснование отказа от применения подходов к оценке

Оценщиком было принято решение об использовании сравнительного подхода к оценке, т.к. оцениваемые ценные бумаги обращаются на фондовом рынке. Применение сравнительного подхода позволит учесть все факторы, влияющие на стоимость объекта оценки по состоянию на дату проведения оценки.

Оценщиком было принято решение не использовать доходный и затратный подходы для определения стоимости объекта оценки в рамках настоящего Отчета и цели его использования, т.к. в условиях развитого рынка данные подходы являются косвенными способами расчета стоимости и будут являться заведомо менее точными, чем результаты сравнительного подхода.

Исходя из вышеизложенного, в рамках настоящего Отчета был использован только сравнительный подход к оценке.

17. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД

Сравнительный подход к оценке ценных бумаг – это совокупность методов их оценки, когда стоимость оцениваемой бумаги определяется исходя из стоимости бумаг аналогов.

Оцениваемая акция относится к ценным бумагам, обращающимся на организованном рынке ценных бумаг. С учетом данного обстоятельства, расчет производился согласно «Порядку определения рыночной цены ценных бумаг, расчетной цены ценных бумаг, а также предельной границы колебаний рыночной цены ценных бумаг в целях 23 главы Налогового кодекса Российской Федерации», утвержденного Приказом ФСФР России от 09.11.2010 N 10-65/пз-н, в соответствии с которым:

«Средневзвешенная цена, рассчитываемая российским организатором торговли на рынке ценных бумаг (фондовой биржей) по итогам каждого торгового дня:

1) по сделкам, совершенным на торгах этого организатора торговли на рынке ценных бумаг (этой фондовой биржи) с ценными бумагами того же выпуска в течение торгового дня, если число указанных сделок составляет не менее десяти и их объем составляет не менее 500 тыс. рублей;

2) по последним десяти сделкам, совершенным на торгах этого организатора торговли на рынке ценных бумаг (фондовой биржи) с ценными бумагами того же выпуска в течение последних 90 торговых дней, если в течение торгового дня, по итогам которого рассчитывается рыночная цена, совершено менее десяти сделок с ценными бумагами того же выпуска, и объем последних десяти сделок составляет не менее 500 тыс. рублей;

3) по последним сделкам, совершенным на торгах этого организатора торговли на рынке ценных бумаг (фондовой биржи) с ценными бумагами того же выпуска в течение последних 90 торговых дней, объем которых при совершении последней сделки составил 500 тыс. рублей или более, если объем сделок в течение торгового дня, по итогам которого рассчитывается рыночная цена, либо объем последних 10 сделок, совершенных в течение последних 90 торговых дней, но более чем за один торговый день, составил менее 500 тыс. рублей.».

Эмитентами оцениваемых ценных бумаг являются иностранные компании. Большая часть оцениваемых ценных бумаг расположена в НРД. Торги и прочие операции по иностранным ценным бумагам на организованных торгах заморожены по причине отказа европейскими депозитариями обслуживания счетов НРД.

Торги по заблокированным бумагам проводятся на внебиржевых рынках. Единственные доступные котировки на внебиржевых рынках представлены Московской биржей в режиме ОТС. Акции Т+ – безадресные. Следует отметить, что торги проводятся только по акциям иностранных эмитентов, торги облигациями не проводятся. Ввиду отсутствия информации для определения величины дисконта к облигациям, Оценщиком был рассчитан дисконт по акциям, определенный на основании совершенных сделок на внебиржевом рынке, к котировке ценной бумаги на основной бирже.

Таблица 2. Определение дисконта для заблокированных бумаг

Акции	Источник котировки	Котировка, руб.	Дата котировки Мосбиржи	Основная биржа	Котировка	Валюта	Курс рубля на дату котировки	Котировка в руб.	Дисконт
PayPal Holdings Inc US70450Y1038	Московская биржа. ОТС: Акции Т+ – безадресные	2 000,00	26.06.2025	NASDAQ	73,17	USD	78,1959	5 721,59	-65%
Apple US0378331005	Московская биржа. ОТС: Акции Т+ – безадресные	6 200,00	26.06.2025	NASDAQ	201,00	USD	78,1959	15 717,38	-61%
American Airlines US02376R1023	Московская биржа. ОТС: Акции Т+ – безадресные	340,00	26.06.2025	NASDAQ	11,13	USD	78,1959	870,32	-61%
Zoom Video Communications US98980L1017	Московская биржа. ОТС: Акции Т+ – безадресные	1 550,00	26.06.2025	NASDAQ	76,96	USD	78,1959	6 017,96	-74%
Microsoft US5949181045	Московская биржа. ОТС: Акции Т+ – безадресные	14 500,00	26.06.2025	NASDAQ	497,45	USD	78,1959	38 898,55	-63%
Netflix US64110L1061	Московская биржа. ОТС: Акции Т+ – безадресные	34 000,00	26.06.2025	NASDAQ	1 306,67	USD	78,1959	102 176,24	-67%
Средняя величина дисконта									-65%

Источник: расчет Оценщика

Далее представлен расчет справедливой стоимости объекта оценки.

Таблица 3. Определение справедливой стоимости оцениваемых ценных бумаг за 1 ед.

№	Объект оценки	Место хранения	Источник котировки	Котировка, в % от номинала на 26.06.2025	Валюта	Номинал	Величина дисконта, %	Справедливая стоимость в % от номинала	Справедливая стоимость в основной валюте	Курс валюты по данным ЦБ РФ, руб. ²	Справедливая стоимость, руб.
1	Frigorifico Concepcion S.A., ISIN USP4R54KAA49	CLEARSTREAM	Cbonds Estimation	78,4330	USD	1 000	-65%	27,4224%	274,22	78,2117	21 447,53
2	Joint Stock Company Silknet, ISIN XS2436858349	CLEARSTREAM	Cbonds Estimation	101,3300	USD	1 000	-65%	35,4278%	354,28	78,2117	27 708,68
3	UzAuto Motors JSC, ISIN XS2330272944	EUROCLEAR	Cbonds Estimation	97,8928	USD	1 000	-65%	34,2260%	342,26	78,2117	26 768,74

Источник: расчет Оценщика

² Источник: https://www.cbr.ru/currency_base/daily/?UniDbQuery.Posted=True&UniDbQuery.To=27.06.2025

Заказчик: ООО «УК ВЕЛЕС Менеджмент» Д.У. ЗПИФ рыночных финансовых инструментов «ВЕЛЕС-Системный»

Отчет: 8985/0625

Таблица 4. Определение итоговой справедливой стоимости оцениваемых ценных бумаг

№ п\п	Наименование ЦБ	Кол-во	Справедливая стоимость в % от номинала	Справедливая стоимость в основной валюте ценной бумаги, за 1 ед.	Справедливая стоимость в основной валюте ценной бумаги, общая	Справедливая стоимость за 1 ед. руб.	Справедливая стоимость общая. руб.
1	Frigorifico Concepcion S.A., ISIN USP4R54KAA49	400	27,4224%	274,22 USD	109 689,60 USD	21 447,53	8 579 010
2	Joint Stock Company Silknet, ISIN XS2436858349	230	35,4278%	354,28 USD	81 483,94 USD	27 708,68	6 372 997
3	UzAuto Motors JSC, ISIN XS2330272944	200	34,2260%	342,26 USD	68 452,00 USD	26 768,74	5 353 747
-	Итого	-	-	-	-	-	20 305 754

Источник: расчет Оценщика

18. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕДУРЫ СОГЛАСОВАНИЯ РЕЗУЛЬТАТОВ, ПОЛУЧЕННЫХ С ПРИМЕНЕНИЕМ РАЗЛИЧНЫХ ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ

18.1 Определение возможных границ интервала, в котором может находиться стоимость объекта оценки

В соответствии с Заданием на оценку результатом оценки является итоговая величина стоимости объекта оценки. Суждение о возможных границах интервала, в которых может находиться итоговая стоимость объекта оценки, в Отчете об оценке не приводится.

18.2 Определение степени существенности расхождения результатов, полученных с применением различных подходов к оценке

Анализ степени существенности расхождения результатов, полученных с применением различных подходов к оценке, не проводится, т.к. в рамках настоящего Отчета применялся только один подход к оценке (сравнительный).

18.3 Определение итоговой справедливой стоимости объекта оценки

Процесс согласования результатов является заключительным элементом процесса оценки. Процесс согласования учитывает преимущества и недостатки каждого метода, определяет, насколько они отражают Объективное состояние рынка. В зависимости от объема и достоверности информации, использованной в рамках каждого из подходов, их результаты могут в большей или меньшей степени отличаться друг от друга.

Справедливая стоимость составляет:

- Доходный подход – не применялся (обоснован отказ от применения).
- Сравнительный подход – 20 305 754 руб.
- Затратный подход – не применялся (обоснован отказ от применения).

Оценщиком были выполнены расчеты с использованием только сравнительного подхода, поэтому согласование результатов не требуется.

Справедливая стоимость облигаций иностранных эмитентов по состоянию на 27 июня 2025 г. составила округленно:

Таблица 5. Итоговая справедливая стоимость оцениваемых объектов

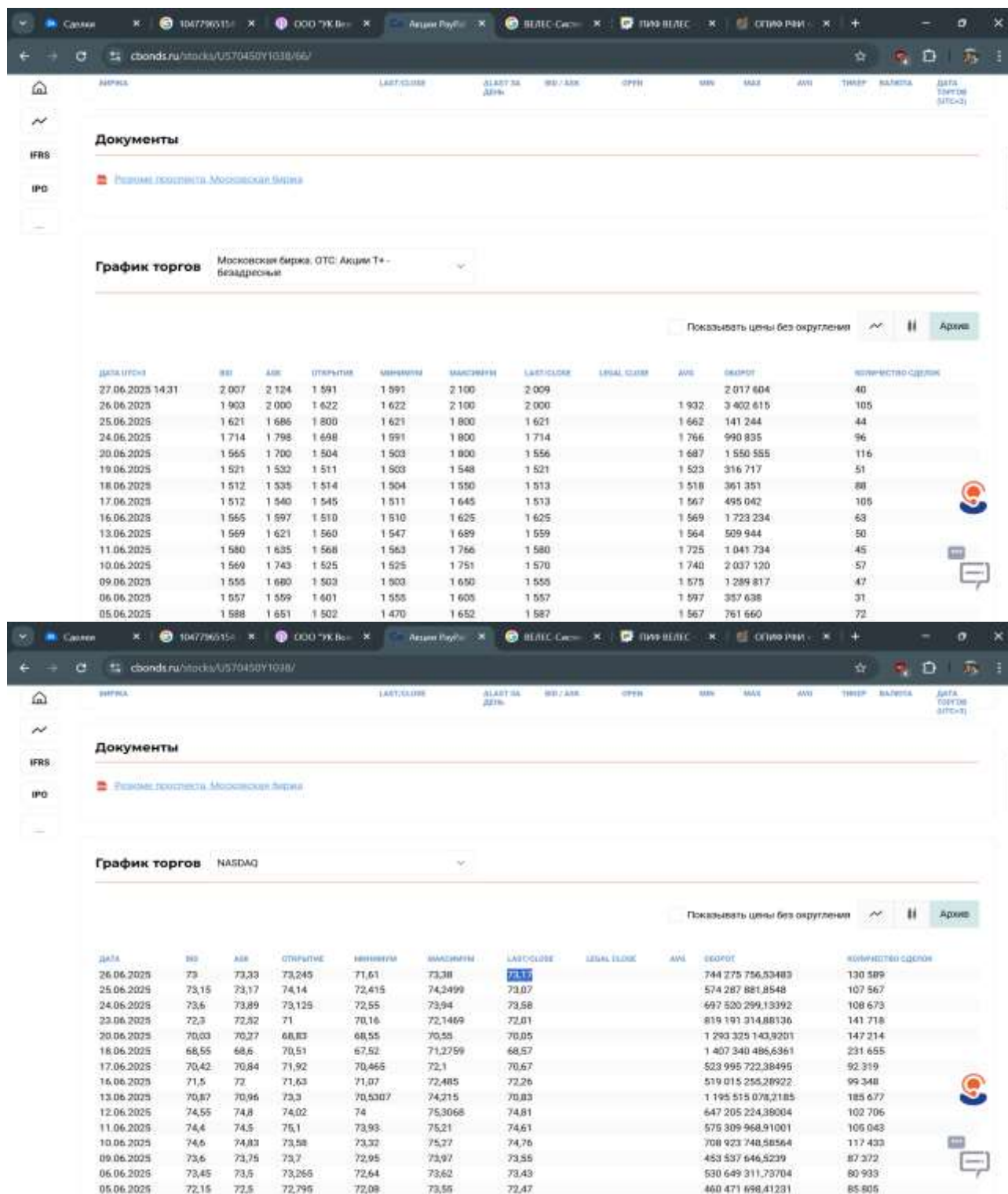
№ п/п	Наименование ЦБ	Кол-во	Справедливая стоимость в % от номинала	Справедливая стоимость в основной валюте ценной бумаги, за 1 ед.	Справедливая стоимость в основной валюте ценной бумаги, общая	Справедливая стоимость за 1 ед. руб.	Справедливая стоимость общая. руб.
1	Frigorifico Concepcion S.A., ISIN USP4R54KAA49	400	27,4224%	274,22 USD	109 689,60 USD	21 447,53	8 579 010
2	Joint Stock Company Silknet, ISIN XS2436858349	230	35,4278%	354,28 USD	81 483,94 USD	27 708,68	6 372 997
3	UzAuto Motors JSC, ISIN XS2330272944	200	34,2260%	342,26 USD	68 452,00 USD	26 768,74	5 353 747
-	Итого	-	-	-	-	-	20 305 754

Заказчик: ООО «УК ВЕЛЕС Менеджмент» Д.У. ЗПИФ рыночных финансовых инструментов «ВЕЛЕС-Системный»

Отчет: 8985/0625

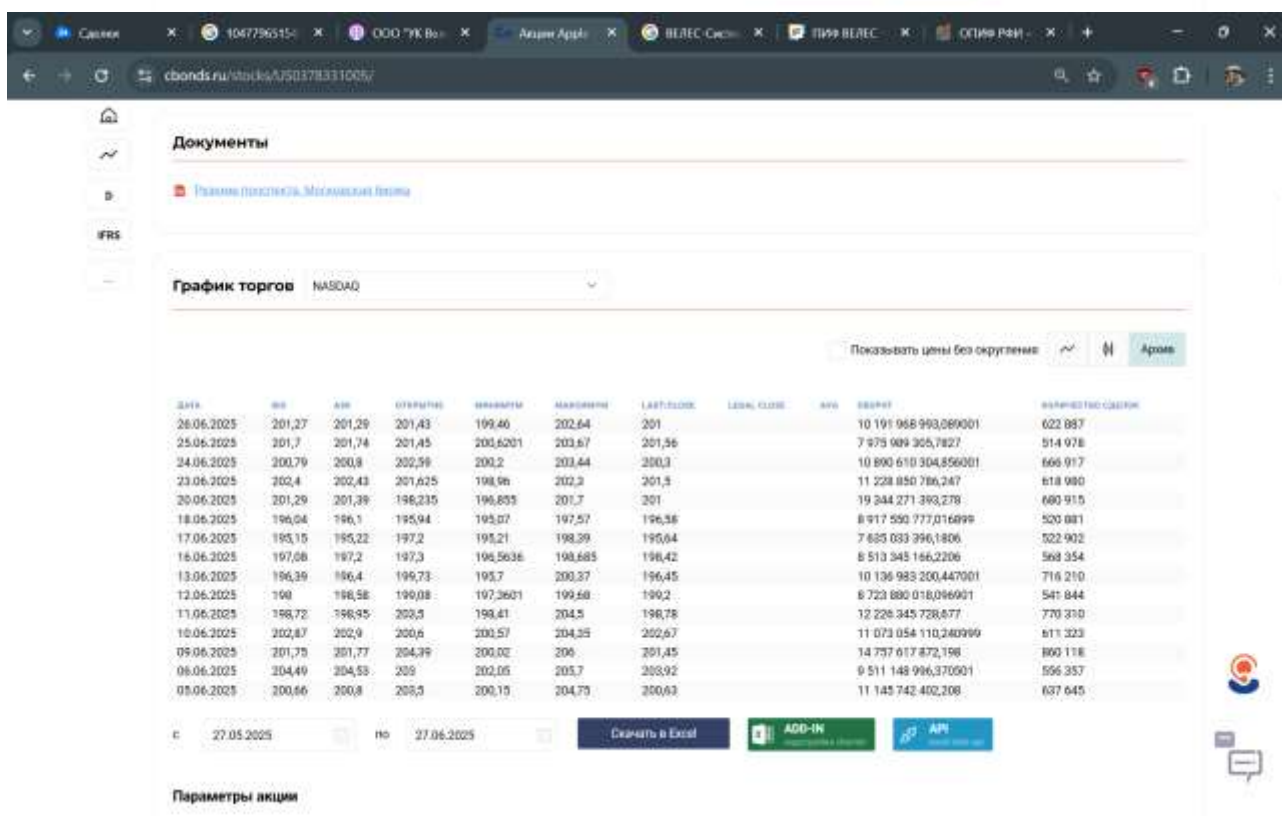
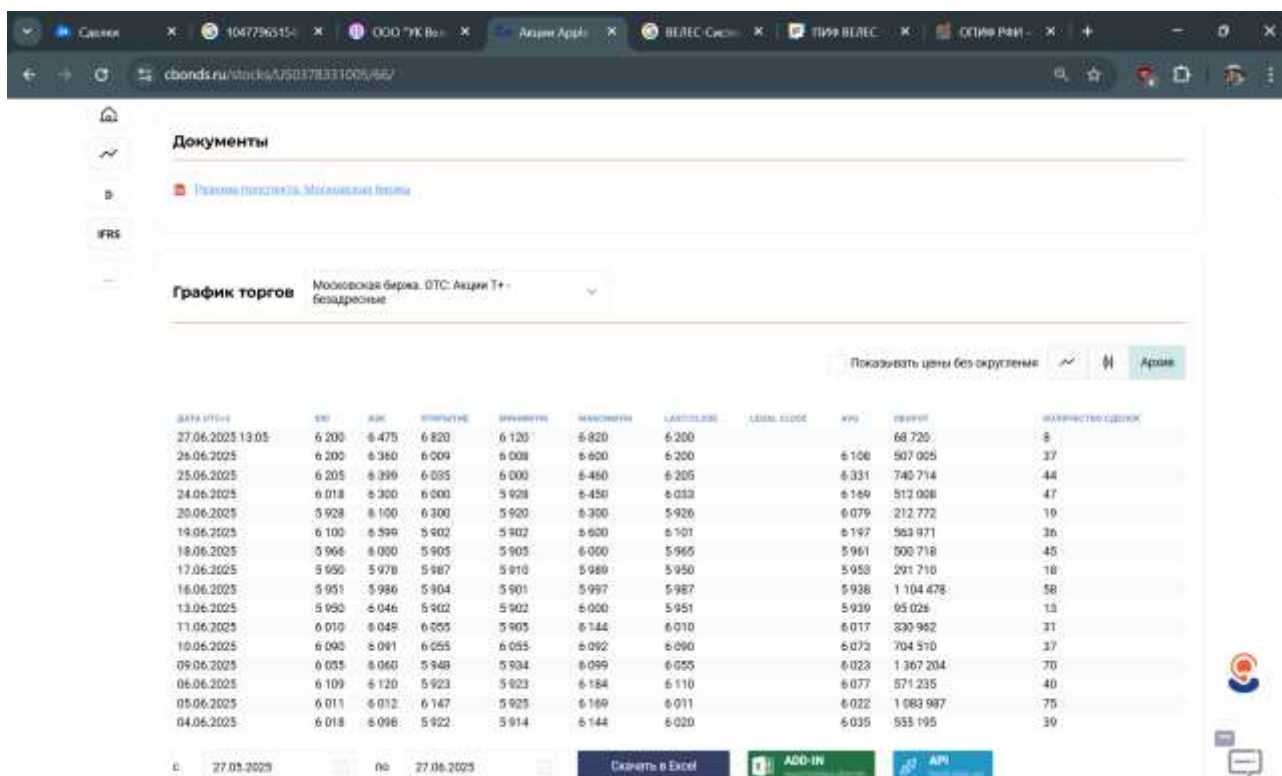
ПРИЛОЖЕНИЕ 1. МАТЕРИАЛЫ, ИСПОЛЬЗОВАННЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ

Скрины для расчета дисконта



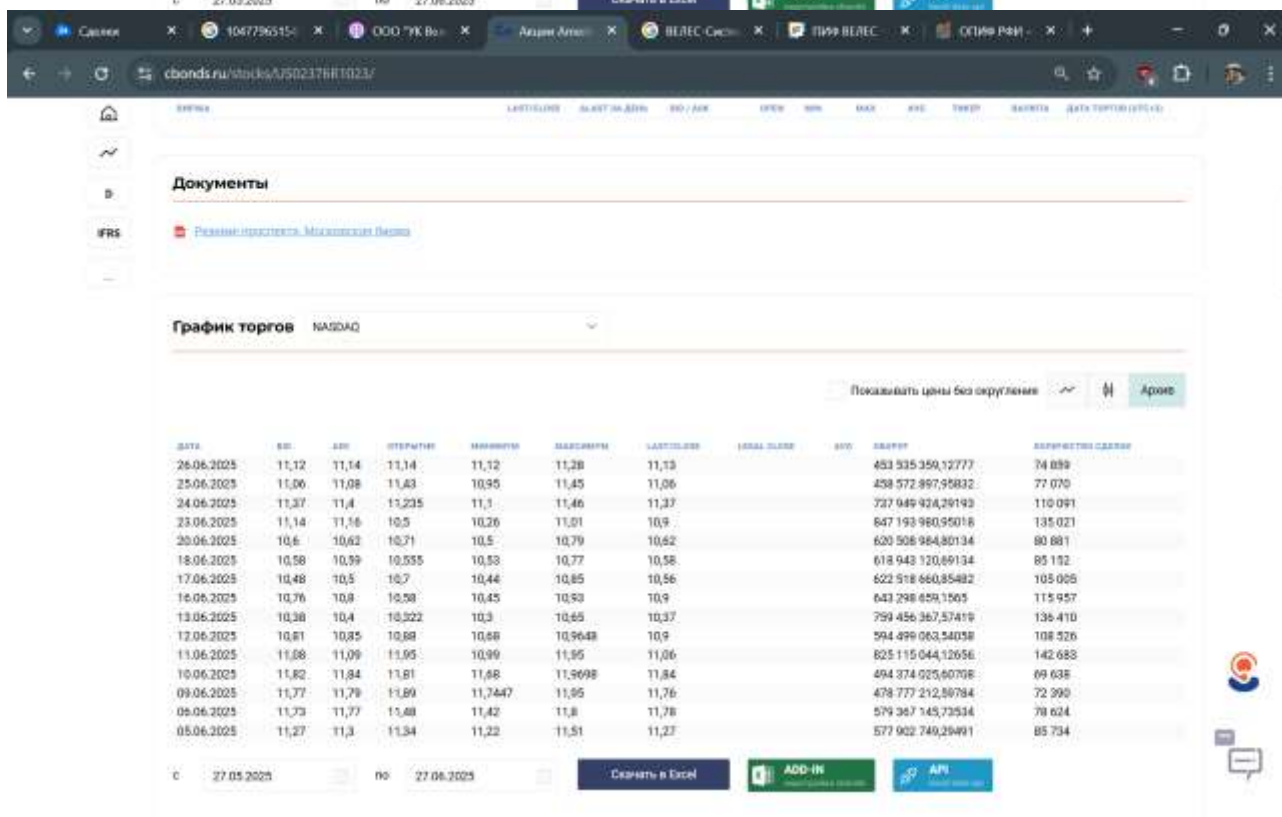
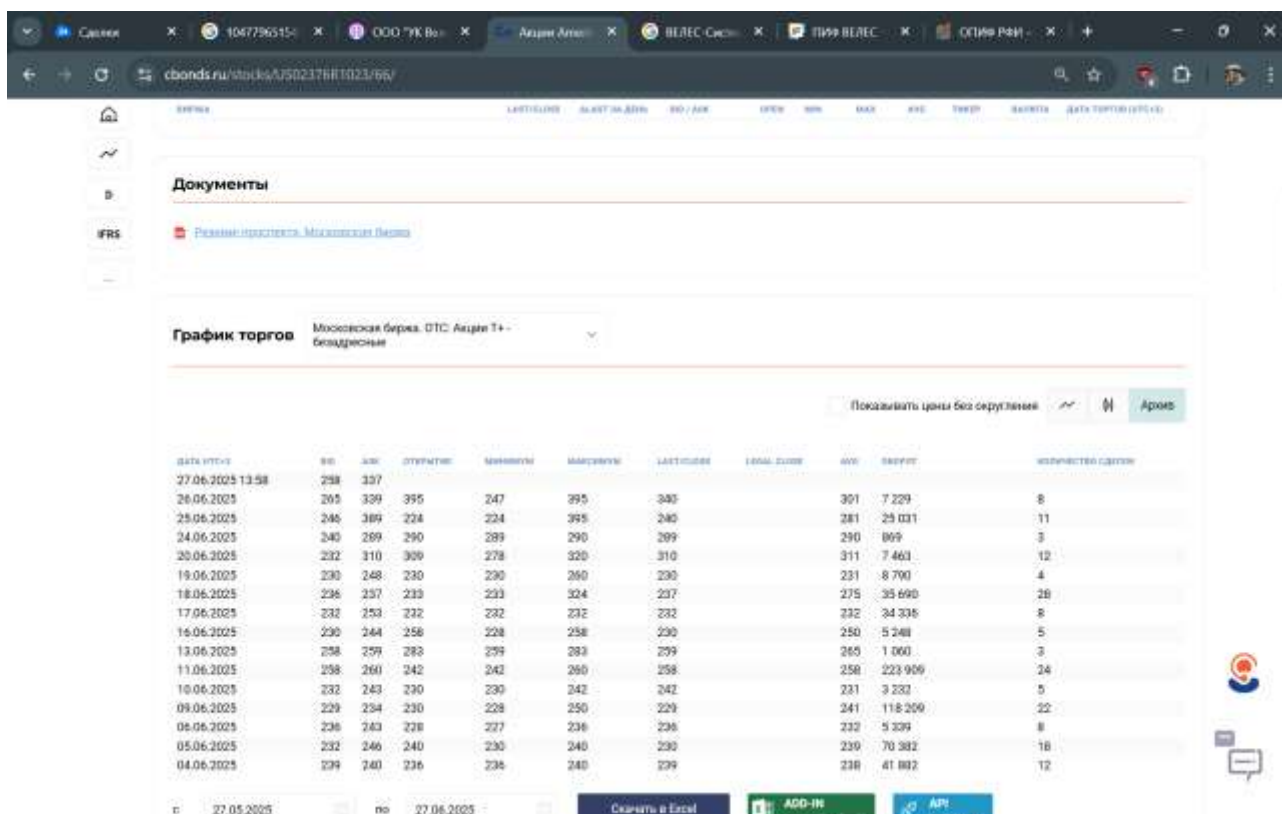
Заказчик: ООО «УК ВЕЛЕС Менеджмент» Д.У. ЗПИФ рыночных финансовых инструментов «ВЕЛЕС-Системный»

Отчет: 8985/0625



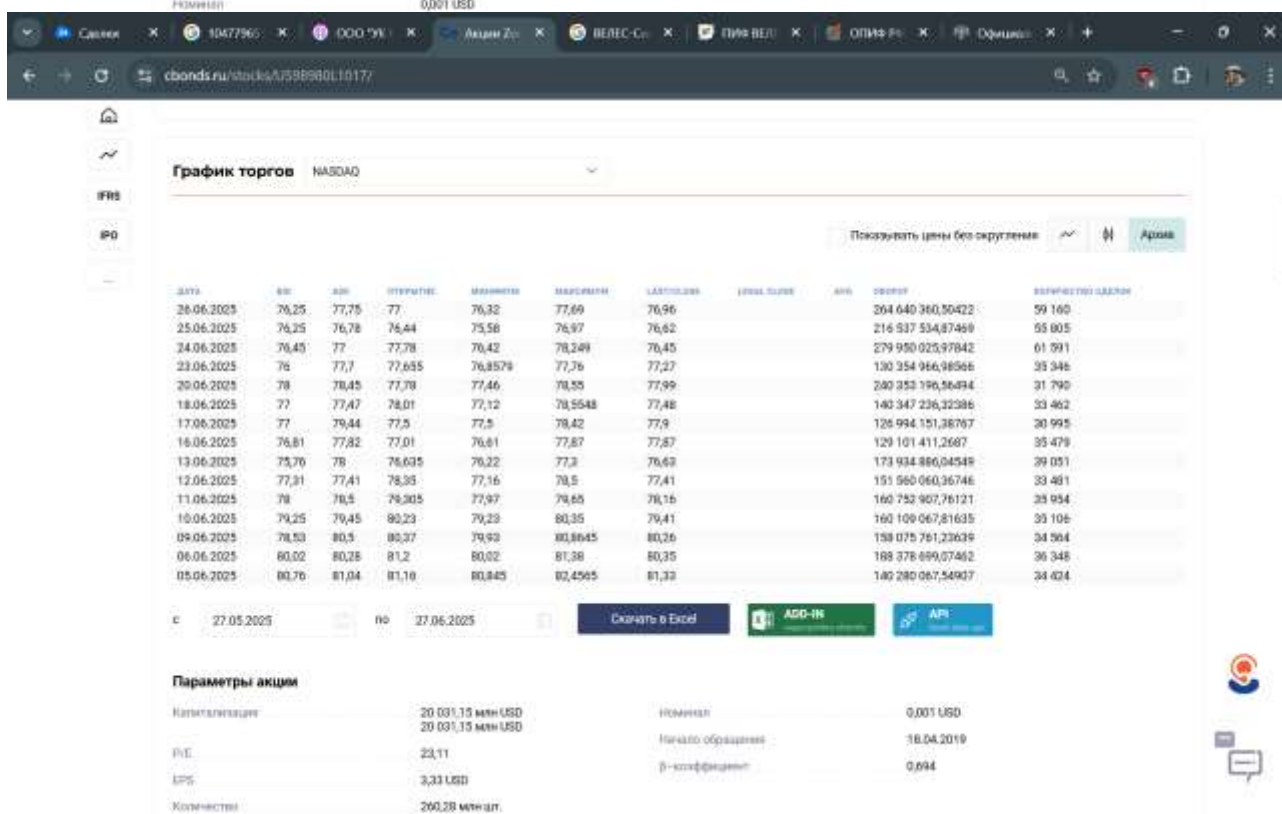
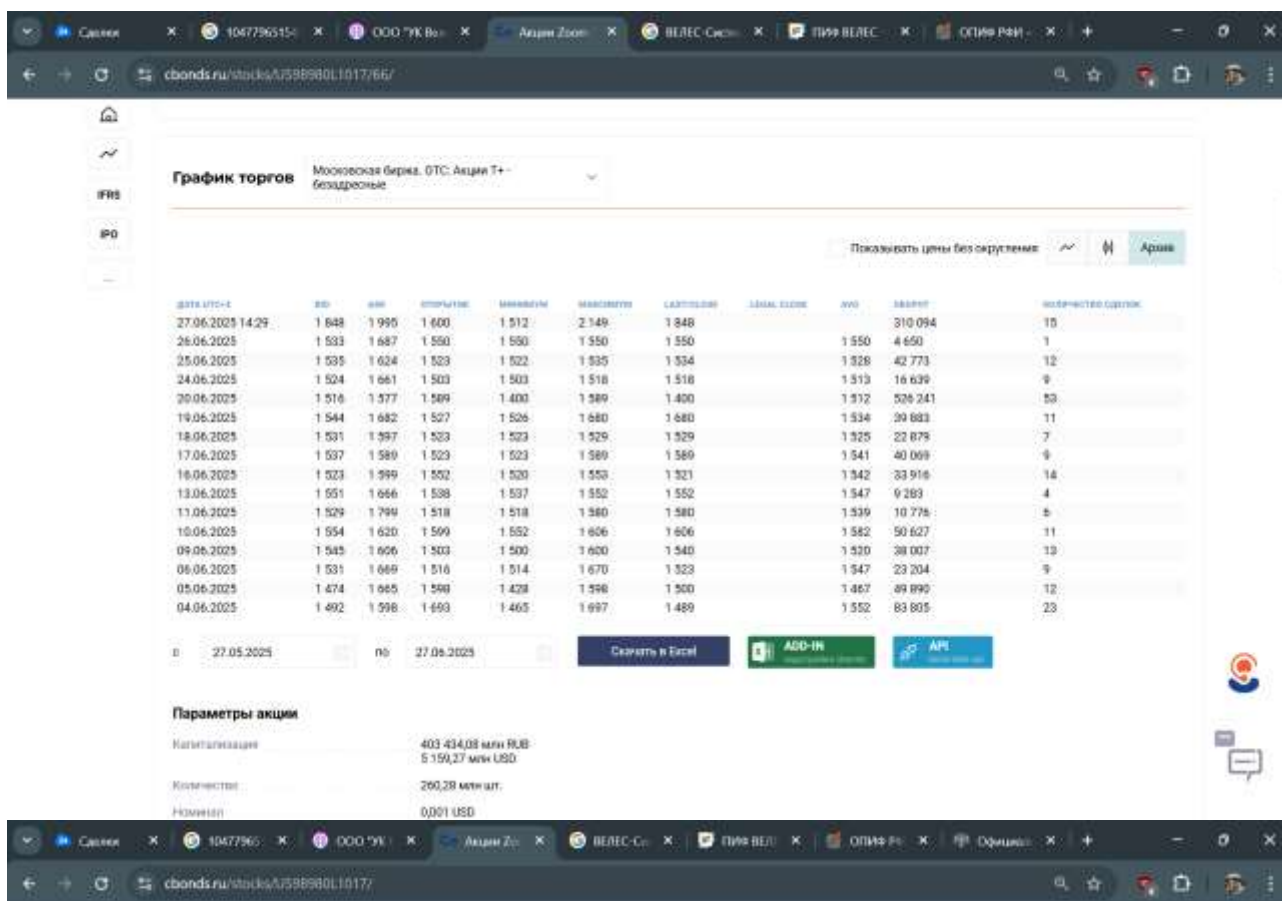
Заказчик: ООО «УК ВЕЛЕС Менеджмент» Д.У. ЗПИФ рыночных финансовых инструментов «ВЕЛЕС-Системный»

Отчет: 8985/0625



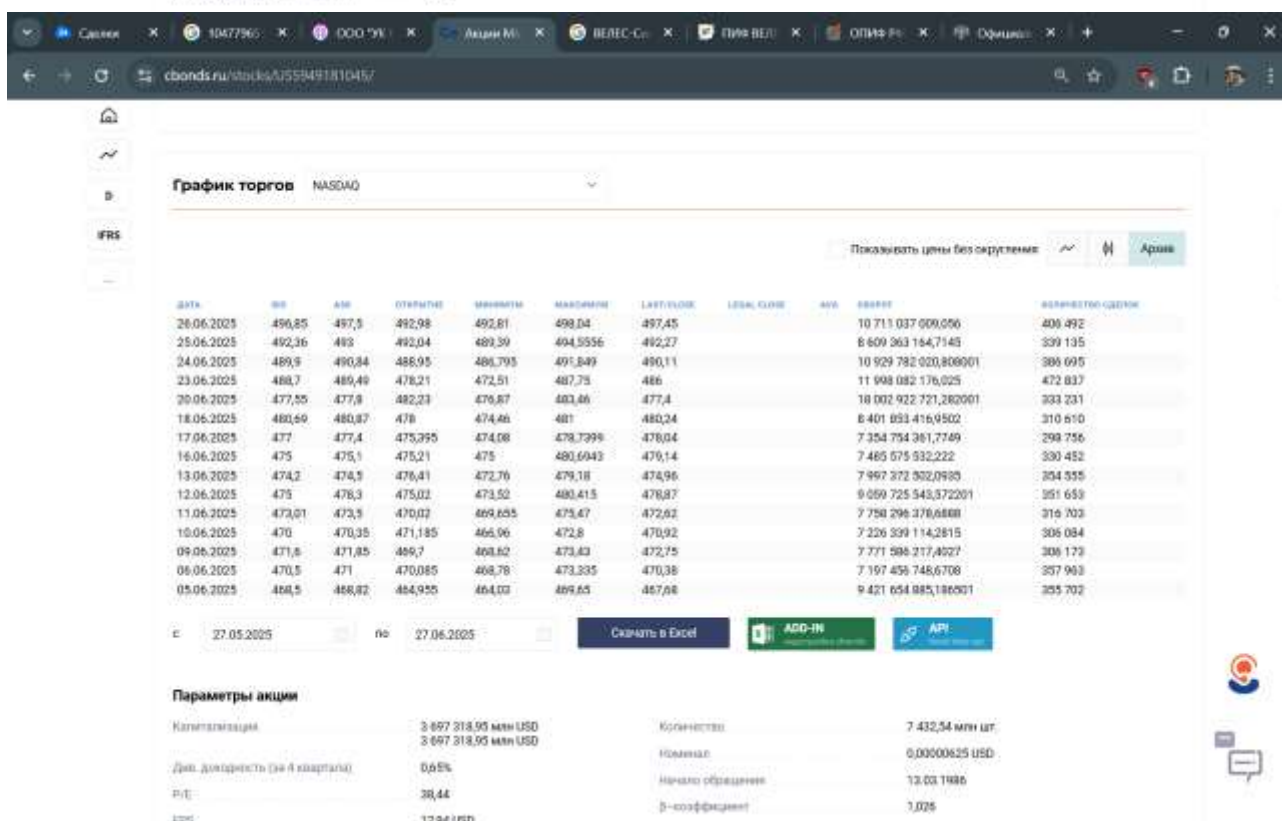
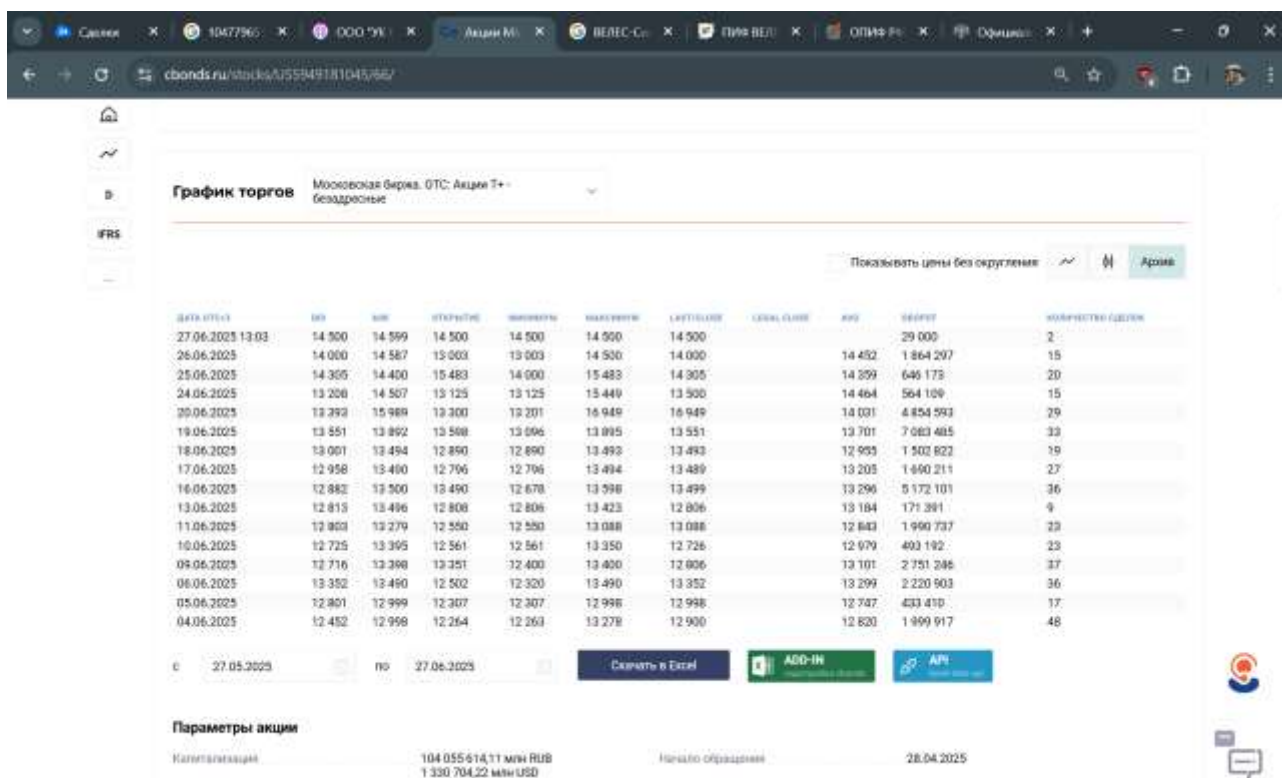
Заказчик: ООО «УК ВЕЛЕС Менеджмент» Д.У. ЗПИФ рыночных финансовых инструментов «ВЕЛЕС-Системный»

Отчет: 8985/0625



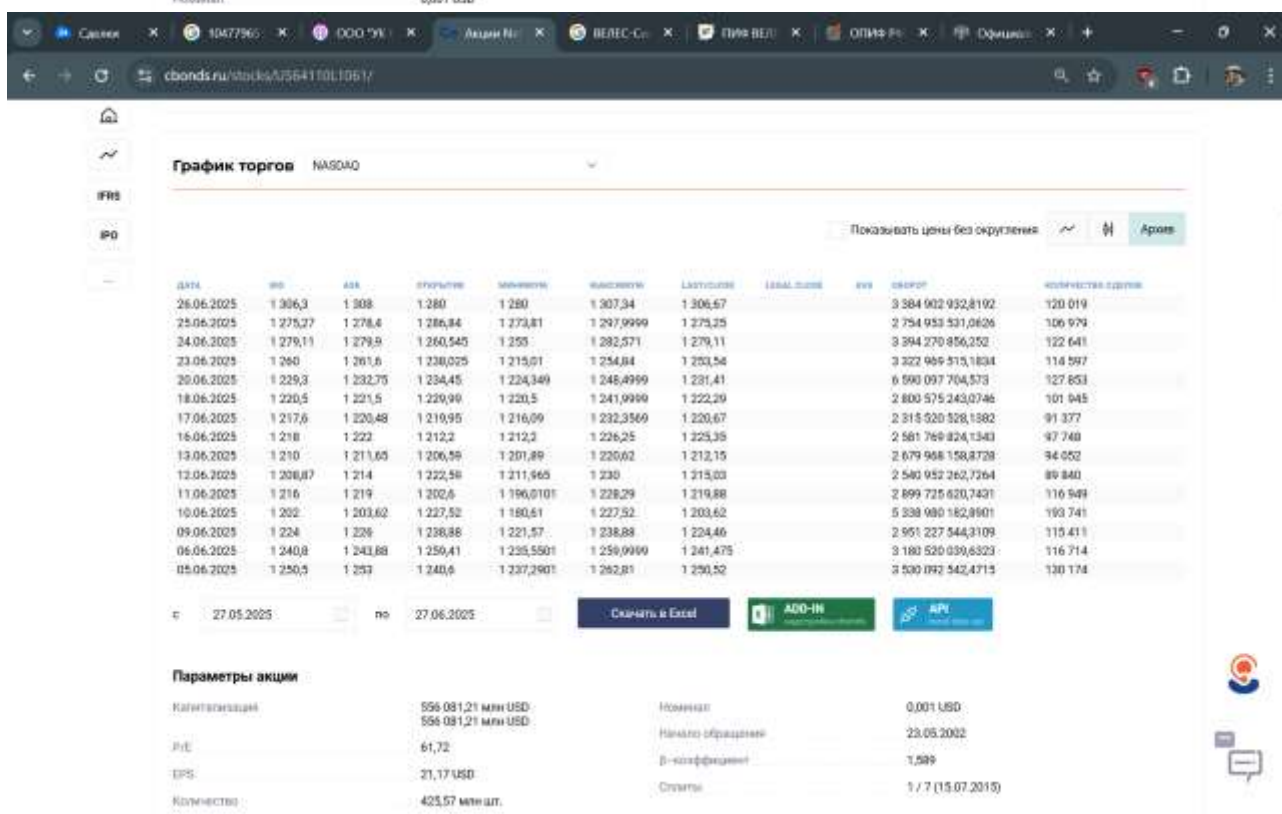
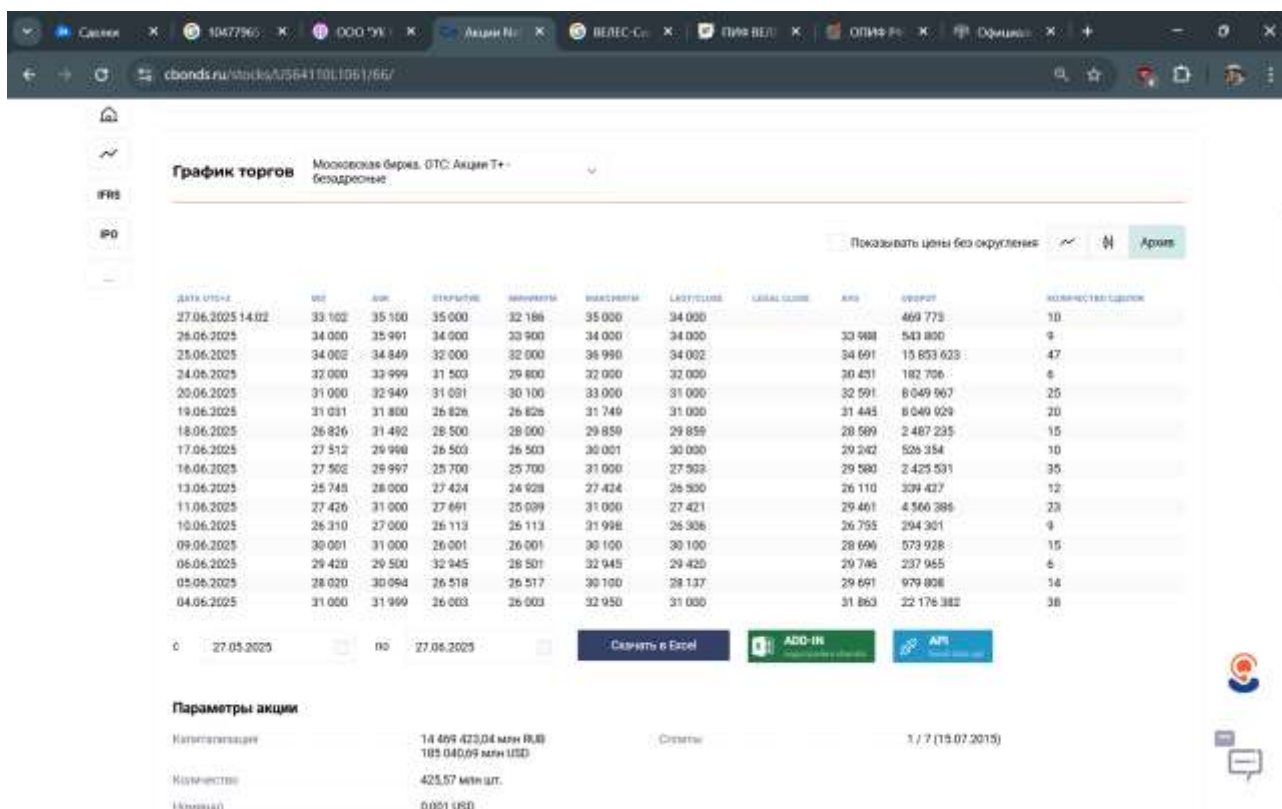
Заказчик: ООО «УК ВЕЛЕС Менеджмент» Д.У. ЗПИФ рыночных финансовых инструментов «ВЕЛЕС-Системный»

Отчет: 8985/0625



Заказчик: ООО «УК ВЕЛЕС Менеджмент» Д.У. ЗПИФ рыночных финансовых инструментов «ВЕЛЕС-Системный»

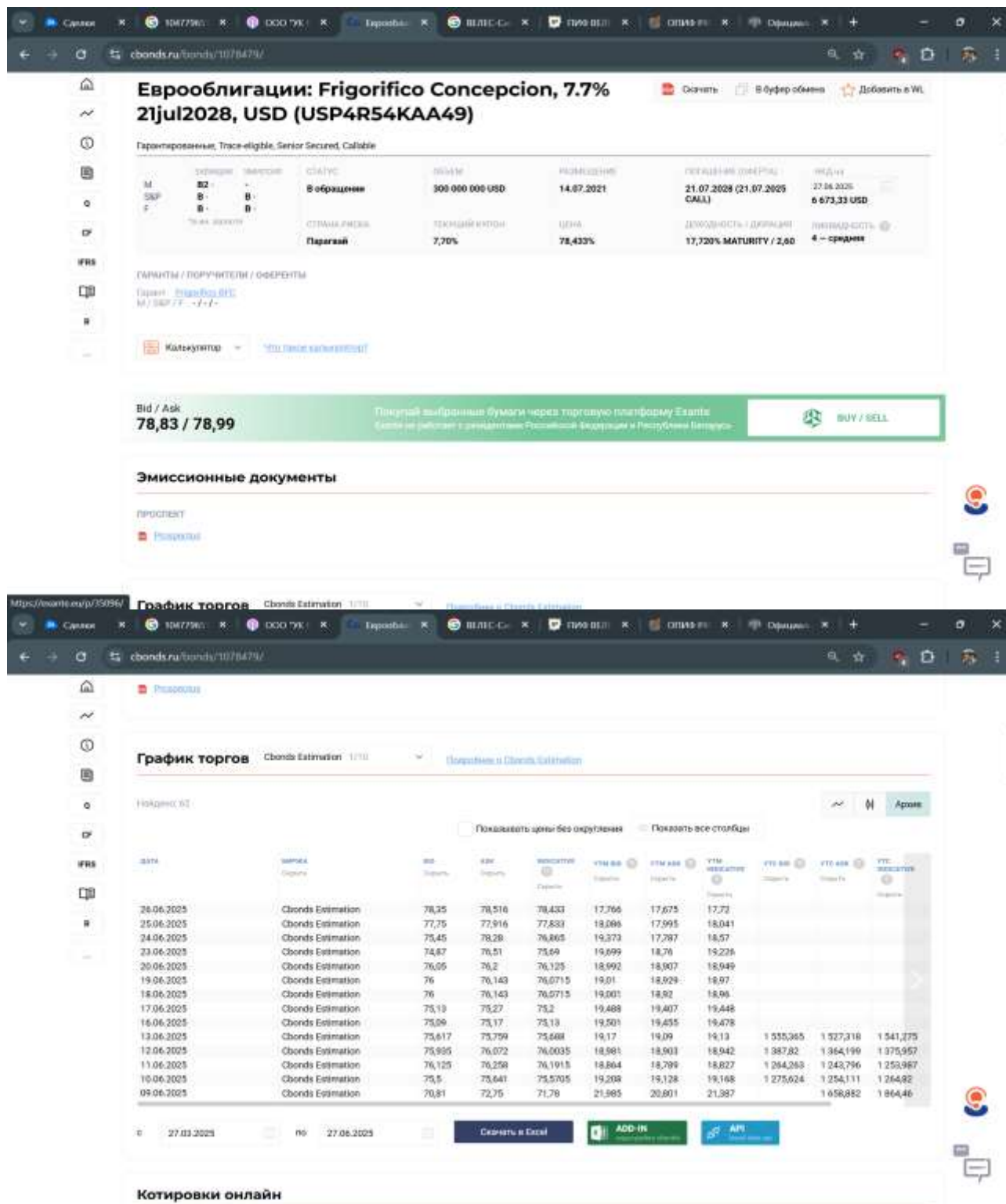
Отчет: 8985/0625



Заказчик: ООО «УК ВЕЛЕС Менеджмент» Д.У. ЗПИФ рыночных финансовых инструментов «ВЕЛЕС-Системный»

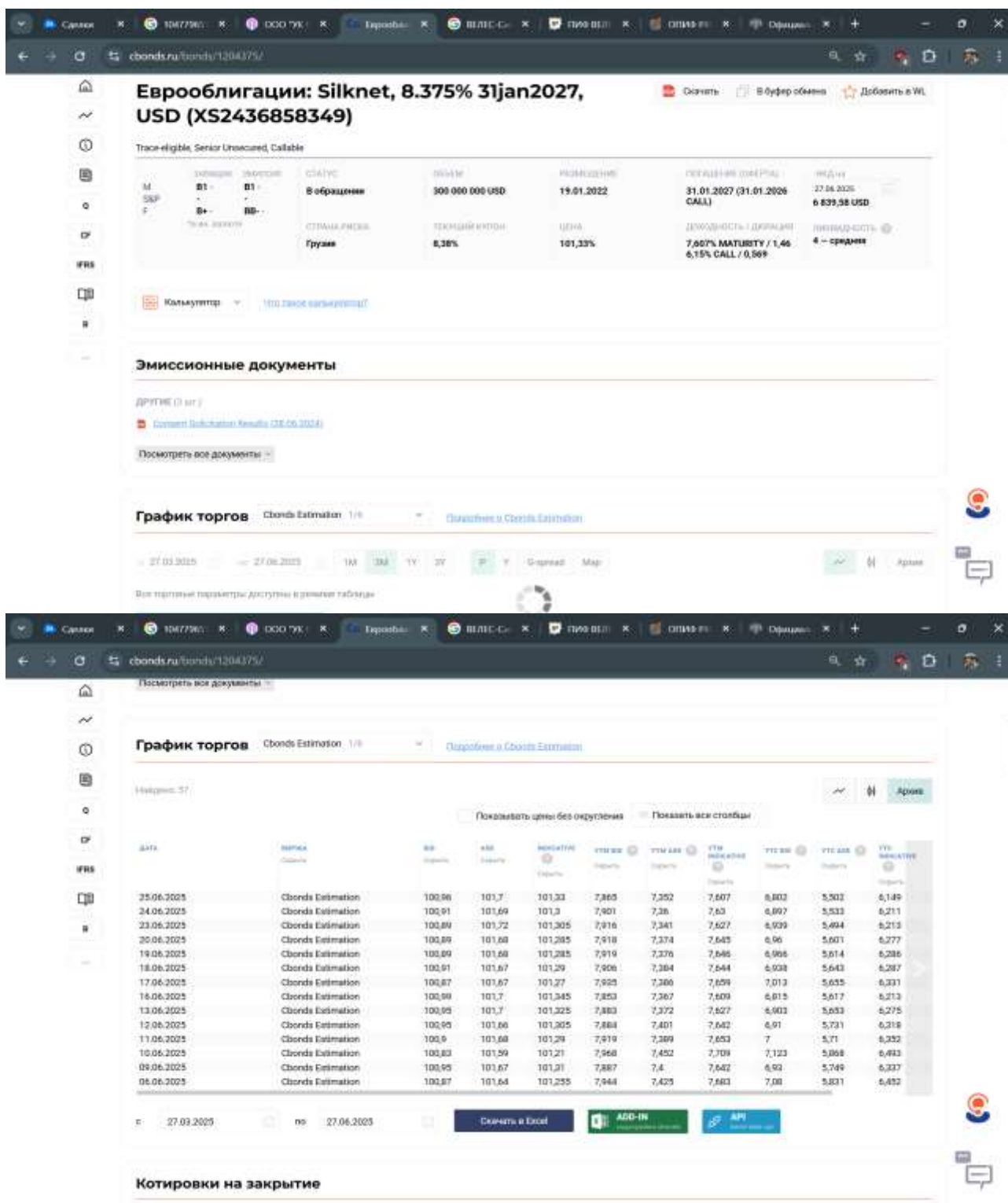
Отчет: 8985/0625

Скрины котировок



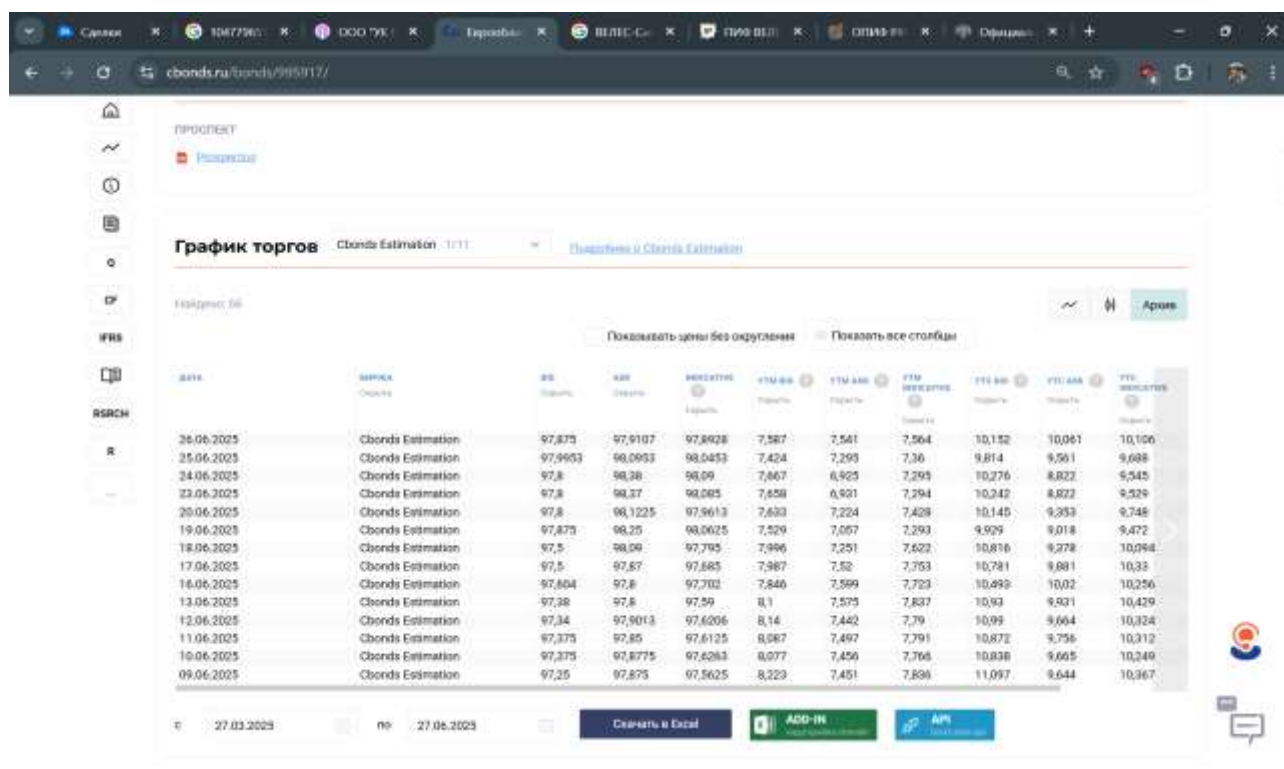
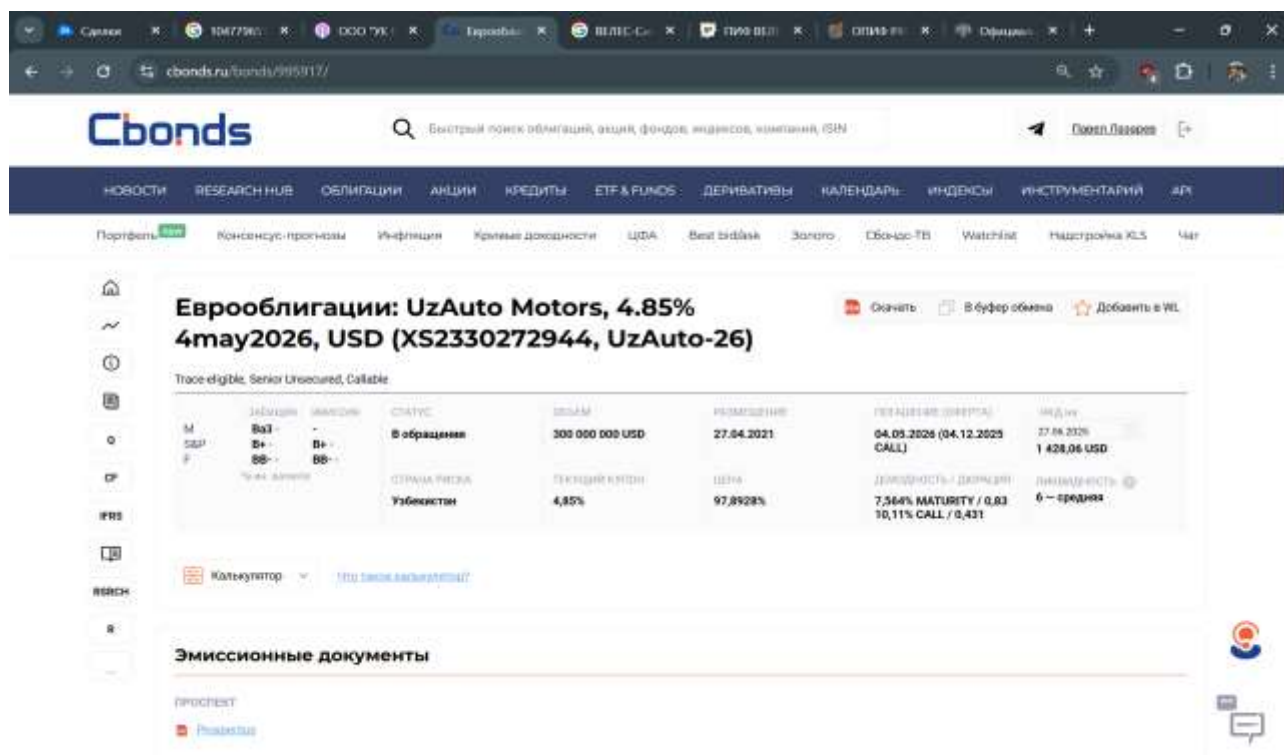
Заказчик: ООО «УК ВЕЛЕС Менеджмент» Д.У. ЗПИФ рыночных финансовых инструментов «ВЕЛЕС-Системный»

Отчет: 8985/0625



Заказчик: ООО «УК ВЕЛЕС Менеджмент» Д.У. ЗПИФ рыночных финансовых инструментов «ВЕЛЕС-Системный»

Отчет: 8985/0625



Заказчик: ООО «УК ВЕЛЕС Менеджмент» Д.У. ЗПИФ рыночных финансовых инструментов
«ВЕЛЕС-Системный»

Отчет: 8985/0625

ПРИЛОЖЕНИЕ 2. КОПИИ ДОКУМЕНТОВ ОЦЕНОЧНОЙ КОМПАНИИ И ОЦЕНЩИКА



77 07006640

Министерство Российской Федерации по налогам и сборам

СВИДЕТЕЛЬСТВО

о внесении записи в Единый государственный реестр юридических лиц о юридическом лице, зарегистрированном до 1 июля 2002 года

Настоящим подтверждается, что в соответствии с Федеральным законом «О государственной регистрации юридических лиц» на основании представленных сведений в Единый государственный реестр юридических лиц внесена запись о юридическом лице, зарегистрированном до 1 июля 2002 года

Общество с ограниченной ответственностью "ЛЛ-Консалт"
(полное наименование юридического лица с указанием организационно-правовой формы)

ООО "ЛЛ-К"
(сокращенное наименование юридического лица)

(фирменное наименование)

зарегистрировано **Государственное учреждение Московская регистрационная палата**
(наименование регистрирующего органа)

« 22 » « мая » « 2002 » № 022.091.747
(число) (месяц (прописью)) (год)

за основным государственным регистрационным номером

1	0	3	7	7	3	9	5	4	6	8	6	6
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

Дата внесения записи « 10 » « февраля » « 2003 »
(число) (месяц (прописью)) (год)

Межрайонная инспекция МНС России № 39 по г. Москве
(Наименование регистрирующего органа)

Ведущий специалист МИ МНС России
№39 по г. Москве

 Смирнова Л.Г.
(подпись, ФИО)

 007006640

Заказчик: ООО «УК ВЕЛЕС Менеджмент» Д.У. ЗПИФ рыночных финансовых инструментов «ВЕЛЕС-Системный»

Отчет: 8985/0625



Заказчик: ООО «УК ВЕЛЕС Менеджмент» Д.У. ЗПИФ рыночных финансовых инструментов «ВЕЛЕС-Системный»

Отчет: 8985/0625

РОСГОССТРАХ



ПОЛИС № 713/2025/СП134/765 СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЮРИДИЧЕСКОГО ЛИЦА, ЗАКЛЮЧАЮЩЕГО ДОГОВОРЫ НА ПРОВЕДЕНИЕ ОЦЕНКИ

Настоящий Полис выдан в подтверждение того, что заключен Договор страхования ответственности юридического лица, заключающего договоры на проведение оценки № 713/2025/СП134/765 от 16 апреля 2025 г. (далее - Договор) в соответствии с Правилами страхования ответственности оценщиков и юридических лиц, заключающих договоры на проведение оценки (типовых (единых)) №134 ПАО СК «Росгосстрах» в редакции, действующей на дату заключения Договора, и на основании Заявления на страхование.


СТРАХОВАТЕЛЬ:	ООО «ЛЛ-Консалт» (ИНН 7701298571)
ЮРИДИЧЕСКИЙ АДРЕС:	105082, г. Москва, пер. Балакиревский, д. 1А
ОБЩАЯ СТРАХОВАЯ СУММА:	150 000 000 (Сто пятьдесят миллионов) рублей
ЛИМИТ ВОЗМЕЩЕНИЯ НА ОДИН СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:	150 000 000 (Сто пятьдесят миллионов) рублей
ФРАНШИЗА:	Не установлена
ПОРЯДОК УПЛАТЫ СТРАХОВОЙ ПРЕМИИ:	Единоновременно, безналичным платежом
СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА (СРОК СТРАХОВАНИЯ):	с «29» мая 2025 г. по «28» мая 2026 г.
ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:	<p>Объектом страхования являются имущественные интересы Страхователя, связанные с риском:</p> <ul style="list-style-type: none"> - ответственности за нарушение договора на проведение оценки; - ответственности за причинение вреда имуществу третьих лиц в результате нарушения требований Федерального закона от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности.
СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:	<p>Страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением суда (арбитражного суда) или признанный Страховщиком факт причинения действиями (бездействием) Страхователя и (или) оценщика, заключившего со Страхователем трудовой договор:</p> <ul style="list-style-type: none"> - ущерба в результате нарушения договора на проведения оценки; - вреда имуществу третьих лиц в результате нарушения требований Федерального закона от 29.07.1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности. <p>Возмещение ущерба, причиненного в течение срока действия Договора страхования, производится в течение срока исковой давности, установленного законодательством Российской Федерации на дату заключения Договора страхования, но не более трех лет.</p> <p>Под фактом причинения ущерба (вреда) понимается наступление событий, при условии, что:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Действие (бездействие), приведшее к причинению ущерба, было допущено в пределах срока действия договора страхования и в пределах территории страхования. Территорией страхования считается территория Российской Федерации. 2. Датой действия (бездействия), приведшего к причинению ущерба, считается дата составления отчета об оценке. 3. Ущерб Выгодоприобретателям в результате осуществления оценочной деятельности был причинен в пределах территории страхования, а также в пределах срока действия договора страхования. 4. Выгодоприобретателями предъявлено обоснованное требование о возмещении ущерба в соответствии с законодательством РФ. 5. На момент совершения действия (бездействия), приведшего к причинению ущерба, оценщик удовлетворял требованиям законодательства Российской Федерации, предъявляемым к оценщикам.
СТРАХОВАЯ ПРЕМИЯ:	<p>Страховая премия уплачивается в соответствии с условиями Договора.</p> <p>Настоящим подтверждаем, что страховая премия оплачена, Договор страхования вступил в действие.</p>

Страховщик:
ПАО СК «Росгосстрах»
(Лицензия ЦБ РФ СИ № 0001 от 06.06.2018 г.)
Директор по ключевым проектам развития
корпоративных продаж УП по г. Москва ДБМР


(подпись) М.П.
«16» апреля 2025г.

(Комарницкая М.И.)

Страхователь:
ООО «ЛЛ-Консалт»
Генеральный директор


(подпись) М.П.

(Лазарев П.Ю.)

Заказчик: ООО «УК ВЕЛЕС Менеджмент» Д.У. ЗПИФ рыночных финансовых инструментов
«ВЕЛЕС-Системный»

Отчет: 8985/0625

РОСГОССТРАХ



ПОЛИС № 715/2025/СП134/765

страхования ответственности оценщика

Настоящий Полис выдан в подтверждение того, что заключен Договор страхования ответственности оценщика № 715/2025/СП134/765 от 16.04.2025г. (далее - Договор) в соответствии с Правилами страхования ответственности оценщиков и юридических лиц, заключающих договоры на проведение оценки (типовых (единых)) №134 ПАО СК «Росгосстрах» в редакции, действующей на дату заключения Договора, и на основании Заявления на страхование.

СТРАХОВАТЕЛЬ:	Ле Конг Ань (ИНН 500124608081)
ОБЩАЯ СТРАХОВАЯ СУММА ПО ДОГОВОРУ, РУБ.:	30 000 000 (Тридцать миллионов) рублей
ЛИМИТ ВОЗМЕЩЕНИЯ НА ОДИН СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ, РУБ.:	30 000 000 (Тридцать миллионов) рублей
ФРАНШИЗА, РУБ.:	Не установлена
ПОРЯДОК УПЛАТЫ СТРАХОВОЙ ПРЕМИИ:	Единовременно, безналичным платежом
СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА (СРОК СТРАХОВАНИЯ):	с «01» июня 2025 г. по «31» мая 2026 г.
ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:	Объектом страхования являются имущественные интересы Страхователя, связанные с риском ответственности Страхователя по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) третьим лицам в результате осуществления Страхователем оценочной деятельности. Страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением суда (арбитражного суда) или признанный Страховщиком факт причинения ущерба действиями (бездействием) Страхователя в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся Страхователь на момент причинения ущерба. Возмещение ущерба, причиненного в течение срока действия Договора страхования, производится в течение срока исковой давности, установленного законодательством Российской Федерации на дату заключения Договора страхования, но не более трёх лет. Достоверность величины рыночной или иной стоимости объекта оценки, установленной в отчете об оценке, устанавливается вступившим в законную силу решением суда (арбитражного суда). Под фактом причинения ущерба (вреда) понимается наступление событий при условии, что:
СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:	1. Действие (бездействие), приведшее к причинению ущерба, было допущено в пределах срока действия договора страхования и в пределах территории страхования. Территорией страхования считается территория Российской Федерации. 2. Датой действия (бездействия), приведшего к причинению ущерба, считается дата составления отчета об оценке. 3. Ущерб Выгодоприобретателям в результате осуществления оценочной деятельности был причинен в пределах территории страхования, а также в пределах срока действия договора страхования. 4. Выгодоприобретателями предъявлено обоснованное требование о возмещении ущерба в соответствии с законодательством РФ. 5. На момент совершения действия (бездействия), приведшего к причинению ущерба, оценщик удовлетворял требованиям законодательства Российской Федерации, предъявляемым к оценщикам.
СТРАХОВАЯ ПРЕМИЯ:	Страховая премия уплачивается в соответствии с условиями Договора. Настоящим подтверждаем, что страховая премия оплачена, Договор страхования вступил в действие.

Страховщик:
ПАО СК «Росгосстрах»
(Лицензия ЦБ РФ СИ № 0001 от 06.06.2018 г.)
Директор по ключевым проектам развития
корпоративных продаж УП по г. Москва ДБМР

М.П.
«16» апреля 2025г.

(Комарницкая М.И.)

Страхователь:
Ле Конг Ань

(Ле Конг Ань)

Заказчик: ООО «УК ВЕЛЕС Менеджмент» Д.У. ЗПИФ рыночных финансовых инструментов «ВЕЛЕС-Системный»

Отчет: 8985/0625



Заказчик: ООО «УК ВЕЛЕС Менеджмент» Д.У. ЗПИФ рыночных финансовых инструментов «ВЕЛЕС-Системный»

Отчет: 8985/0625



Заказчик: ООО «УК ВЕЛЕС Менеджмент» Д.У. ЗПИФ рыночных финансовых инструментов «ВЕЛЕС-Системный»

Отчет: 8985/0625





Заказчик: ООО «УК ВЕЛЕС Менеджмент» Д.У. ЗПИФ рыночных финансовых инструментов «ВЕЛЕС-Системный»

Отчет: 8985/0625