



ЛЛ•КОНСАЛТ
оценка всех видов имущества



ОТЧЕТ 9692/1225

об определении справедливой стоимости облигаций Frigorifico Concepcion S.A., ISIN USP4R54KAA49, дата погашения 21 июля 2028 г., заблокированные, в количестве 400 штук. Место хранения: CLEARSTREAM и облигаций UzAuto Motors JSC, ISIN XS2330272944, дата погашения 4 мая 2026 г., заблокированные, в количестве 200 шт. Место хранения: EUROCLEAR

Дата оценки:
26 декабря 2025 г.

Дата составления отчета:
26 декабря 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 №2 от 15 декабря 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 Frigorifico Concepcion S.A., ISIN USP4R54KAA49, дата погашения 21 июля 2028 г., заблокированные, в количестве 400 штук. Место хранения: CLEARSTREAM и облигаций UzAuto Motors JSC, ISIN XS2330272944, дата погашения 4 мая 2026 г., заблокированные, в количестве 200 шт. Место хранения: EUROCLEAR, 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.

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* объекта оценки по состоянию на 26 декабря 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. ¹	Справедливая стоимость общая. руб.
1	Frigorifico Concepcion S.A., ISIN USP4R54KAA49	400	13,0217%	130,22 USD	52 086,80 USD	10 141,87	4 056 749
2	UzAuto Motors JSC, ISIN XS2330272944	200	27,0289%	270,29 USD	54 057,80 USD	21 051,30	4 210 259
-	Итого	-	-	-	-	-	8 267 008

*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»

Лазарев П.Ю.

Оценщик
Дата составления отчета

Ле К. А.
26 декабря 2025 г.

¹ Курс ЦБ РФ на дату оценки - 77,8844 руб./долл. США, https://www.cbr.ru/currency_base/daily/

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

Отчет: 9692/1225

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 ОТЧЕТА	11
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	22
15.1 Анализ внешних факторов, влияющих на стоимость объекта оценки	22
15.2 Обзор рынка ценных бумаг	26
15.3 Основные ценообразующие факторы	28
15.4 Прочие рыночные данные, используемые в последующих расчетах для установления стоимости объекта оценки	29
16. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ В ЧАСТИ ПРИМЕНЕНИЯ ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ	30
16.1 Выводы о возможности использования либо обоснование отказа от применения подходов к оценке	31
17. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД	32

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

Отчет: 9692/1225

18. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕДУРЫ СОГЛАСОВАНИЯ РЕЗУЛЬТАТОВ, ПОЛУЧЕННЫХ С ПРИМЕНЕНИЕМ РАЗЛИЧНЫХ ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ	41
18.1 Определение возможных границ интервала, в котором может находиться стоимость объекта оценки	41
18.2 Определение степени существенности расхождения результатов, полученных с применением различных подходов к оценке	41
18.3 Определение итоговой справедливой стоимости объекта оценки	41
ПРИЛОЖЕНИЕ 1. КОПИИ ДОКУМЕНТОВ ОЦЕНОЧНОЙ КОМПАНИИ И ОЦЕНЩИКА	42

1. ДАТА СОСТАВЛЕНИЯ И ПОРЯДКОВЫЙ НОМЕР ОТЧЕТА

Дата составления отчета	26 декабря 2025 г.
Порядковый номер отчета	9692/1225

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 №2 от 15 декабря 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 иностранных эмитентов: <ul style="list-style-type: none"> • Frigorifico Concepcion S.A., ISIN USP4R54KAA49; • UzAuto Motors JSC, ISIN XS2330272944.
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., заблокированные, в количестве 400 штук. Место хранения: CLEARSTREAM; • Облигации UzAuto Motors JSC, ISIN XS2330272944, дата погашения 4 мая 2026 г., заблокированные, 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»
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). • ФСО №8 «Оценка бизнеса», утвержденный приказом Минэкономразвития России от 01 июня 2015 г. №326.

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

Отчет: 9692/1225

- 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
----------	--

4.1 Лошков Владислав Валерьевич

Профессиональная деятельность в соответствии с действующим законодательством Российской Федерации застрахована ПАО СК «Росгосстрах», полис № 968/2025/СП134/765 от 07.10.2025г., страховая сумма 30 000 000 (Тридцать миллионов) рублей, период страхования с 01.11.2025г. по 31.10.2026г., 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 в Ассоциации Саморегулируемая организация оценщиков «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 – 24 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.

4.2 Ле Конг Ань

Профессиональная деятельность в соответствии с действующим законодательством Российской Федерации застрахована в ПАО СК «РОСГОССТРАХ», полис № 715/2025/СП134/765 от 16.04.2025г., страховая сумма 30 000 000 (Тридцать миллионов) рублей, период страхования с 01.06.2025 г. по 31.05.2026 г. квалификационный аттестат в области оценочной деятельности по направлению «Оценка бизнеса» № 035916-3 от 07.03.2024г.; квалификационный аттестат в области оценочной деятельности по направлению оценочной деятельности «Оценка движимого имущества № 035189-2 от 25.08.2023 г., квалификационный аттестат в области оценочной деятельности по направлению «Оценка недвижимости» № 035252-1 от 29.09.2023г.; членство в Ассоциации Саморегулируемой организации оценщиков «СОЮЗ» рег. № 1363 от 05.10.2020 г. 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.

4.2 Балашов Владимир Петрович

Профессиональная деятельность в соответствии с действующим законодательством Российской Федерации застрахована в ПАО СК «РОСГОССТРАХ», полис № 500/2024/СП134/765 от 27.11.2024г., страховая сумма 30 000 000 (Тридцать миллионов) рублей, период страхования с 14.12.2024 по 13.12.2025, квалификационный аттестат в области оценочной деятельности по направлению оценочной деятельности «Оценка бизнеса» № 048197-3 от 29.08.2025 г., квалификационный аттестат в области оценочной деятельности по направлению оценочной деятельности «Оценка движимого имущества № 041999-2 от 23.07.2024 г., квалификационный аттестат в области оценочной деятельности по направлению оценочной деятельности «Оценка недвижимости» №038670-1 от 13.06.2024г., членство в Саморегулируемой организации «Союз «Федерация Специалистов Оценщиков», рег. № 892 от 25.03.2021г., Свидетельство № 0677 от 25.03.2024 г., место нахождения СРО: 109147, г Москва, ул. Марксистская, 34 корп. 10. Стаж осуществления оценочной деятельности – 18 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.

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
----------	--------------------

«26» декабря 2025 года

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

Отчет: 9692/1225

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 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 задании 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
	<p>Отчет об оценке составляется на бумажном носителе в одном экземпляре и сопровождается сканированной копией в формате PDF.</p> <p>По дополнительному запросу Заказчика, отчет об оценке может быть предоставлен в форме электронного документа, подписанный усиленной квалифицированной электронной подписью Оценщика, который</p>

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

Отчет: 9692/1225

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
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 «26» декабря 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 – №035252-1 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: 9692/1225

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 иностранных эмитентов:

- Frigorifico Concepcion S.A., ISIN USP4R54KAA49;

UzAuto Motors JSC, ISIN XS2330272944..

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 1а/ж, этаж 14, комнаты 40, 42, 43, 44.

Паевой инвестиционный фонд не является юридическим лицом и представляет собой обособленный имущественный комплекс, состоящий из имущества, переданного в доверительное управление управляющей компании (ст. 10 ФЗ от 29.11.2001г. №156-ФЗ «Об инвестиционных фондах»). Таким образом, в описании прав на объект оценки приводятся реквизиты управляющей компании.

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 7/1а/ж/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.

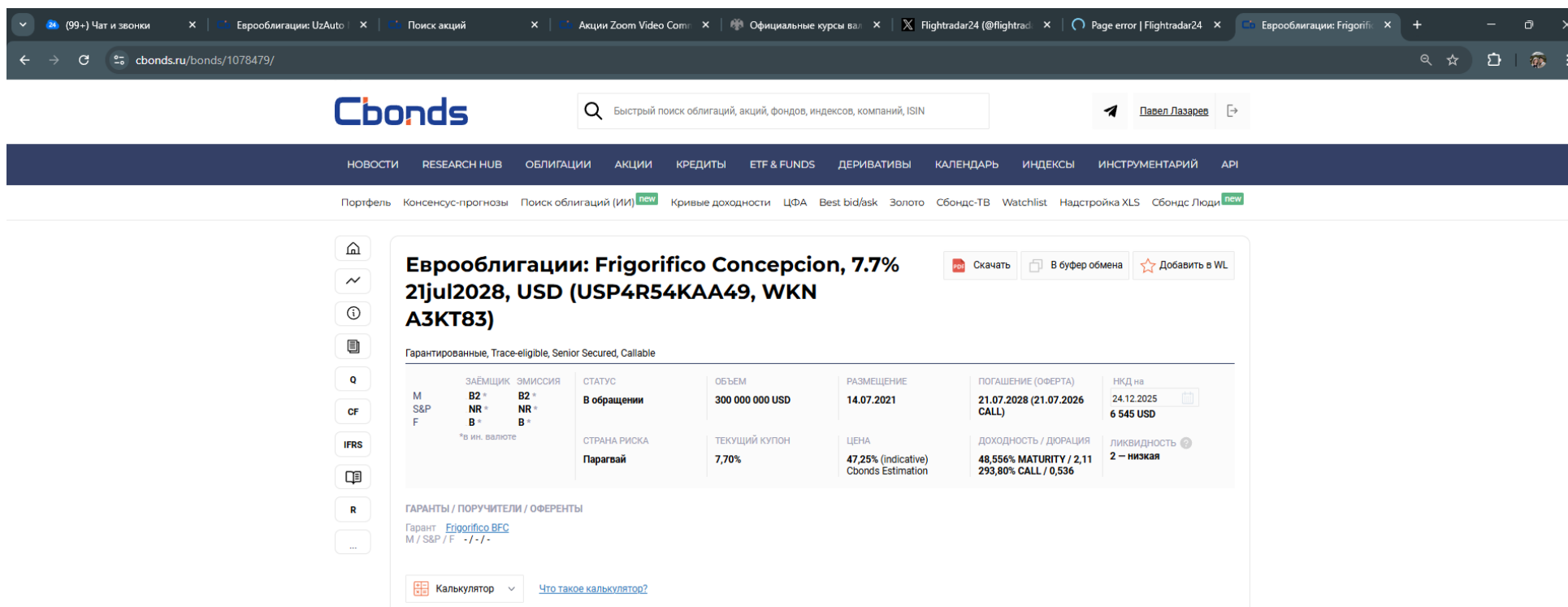
14.3 Балансовая стоимость

Паевой инвестиционный фонд не является юридическим лицом (ст. 10 ФЗ от 29.11.2001г. №156-ФЗ «Об инвестиционных фондах»). Таким образом, указание балансовой стоимости не является обязательным требованием к содержанию отчета об оценке (ст. 11 ФЗ от 29.07.1998г. №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в РФ»). Отсутствие информации о балансовой стоимости не оказывает влияния на расчеты стоимости 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, WKN A3KT83)

Гарантированные, Trace-eligible, Senior Secured, Callable

ЗАЕМЩИК	ЭМИССИЯ	СТАТУС	ОБЪЕМ	РАЗМЕЩЕНИЕ	ПОГАШЕНИЕ (ОФЕРТА)	НКД на
M S&P F	B2 * NR * B *	В обращении	300 000 000 USD	14.07.2021	21.07.2028 (21.07.2026 CALL)	24.12.2025 6 545 USD
*в ин. валюте		СТРАНА РИСКА	ТЕКУЩИЙ КУПОН	ЦЕНА	ДОХОДНОСТЬ / ДЮРАЦИЯ	ЛИКВИДНОСТЬ
		Парагвай	7,70%	47,25% (indicative) Cbonds Estimation	48,556% MATURITY / 2,11 293,80% CALL / 0,536	2 – низкая

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: 9692/1225



Профиль

To produce high quality beef, based on a strict control over breeding, cut and handling of the final product, meeting the needs of local and international clients, ensuring experience and tradition, always developing actions aimed at ensuring respect for the environment.

Скрыть ^

Заёмщик Frigorifico Concepcion

Полное название заёмщика / эмитента Frigorifico Concepcion

Сектор Корпоративный

Отрасль Производство продуктов и напитков

Объём

Объем размещения	300 000 000 USD
------------------	-----------------

Объем в обращении 300 000 000 USD

Объем в обращении по непогашенному номиналу 300 000 000 USD

Номинал

Минимальный торговый лот	200 000 USD
--------------------------	-------------

Непогашенный номинал	200 000 USD
----------------------	-------------

Лот кратности 1 000 USD

Номинал	1 000 USD
---------	-----------

Листинг

Листинг Люксембургская ФБ

Ставка купона 7.7%

Ставка купона 7.7%

Периодичность выплаты купона..... 2 раз(а) в год

Метод расчета НКД 30Е/360

Цена погашения	100%
----------------	------

Business Day Convention	Following Business Day
<p>1. If the maturity date is a business day, the maturity date is the maturity date.</p> <p>2. If the maturity date is not a business day, the maturity date is the next business day.</p>	<p>1. If the maturity date is a business day, the maturity date is the maturity date.</p> <p>2. If the maturity date is not a business day, the maturity date is the next business day.</p>

Дата погашения 21.07.2028

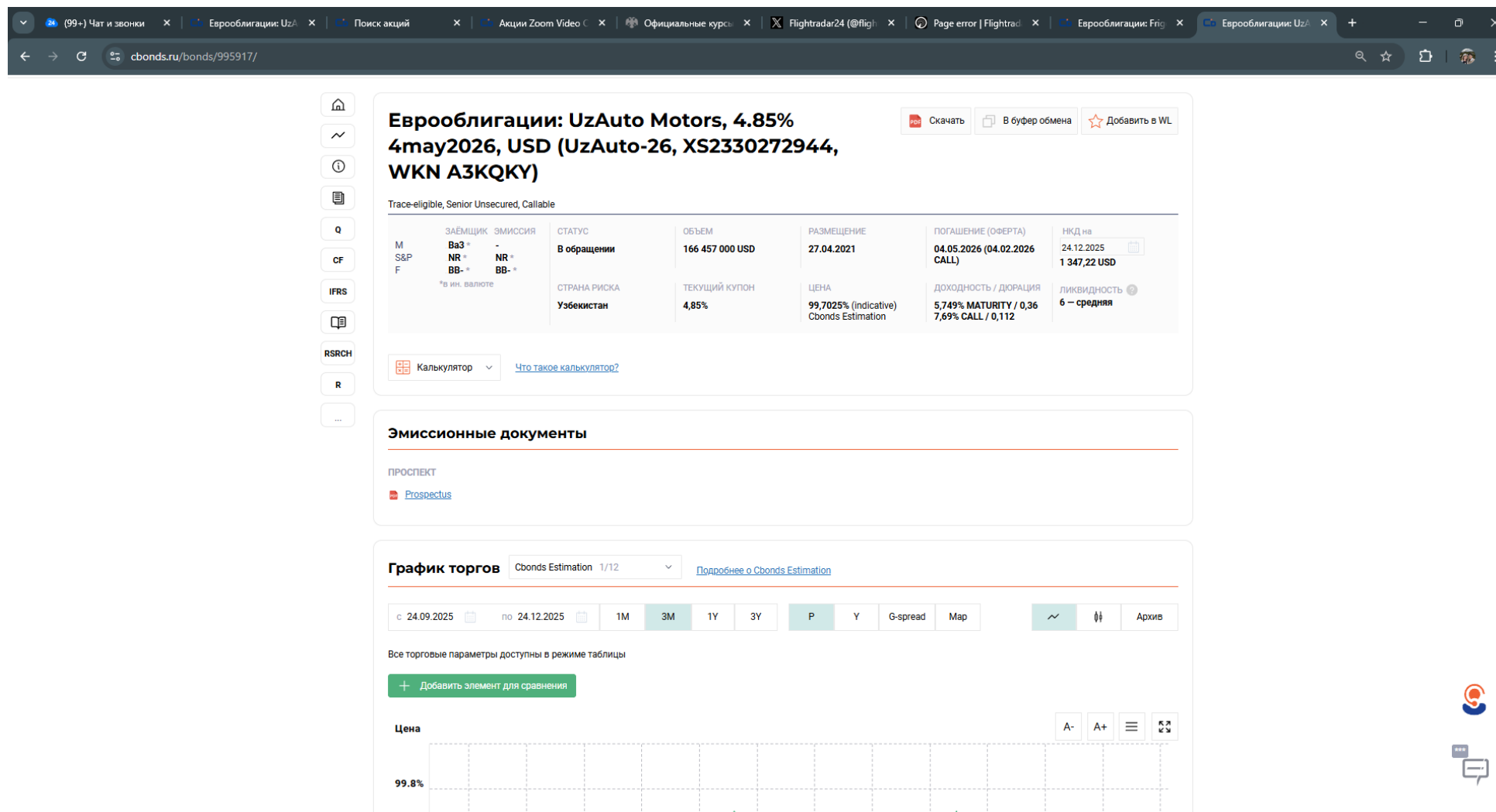
Начало начисления купонов 21.07.2021

Все расчеты произведены от минимального торгового лота

№	Окончание купона	Фактическая выплата	Купон, %	Сумма купона, USD	Погашение, USD
			Показать предыдущие ^		
6	21.07.2024	22.07.2024	7,7	7 700	

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

Рисунок 2. Основные параметры ценной бумаги, код ISIN XS2330272944





Отчет: 9692/1225

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

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 использующуюся 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 декабрь 2025 г.²

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: Аналитики понизили прогноз на 2025 год до 6,3% (-0,3 п.п. к октябрьскому опросу) и не изменили прогноз на 2026 год – 5,1%. Они ожидают, что в 2027 году инфляция вернется к 4% (-0,1 п.п.) и будет находиться на цели далее.

Ключевая ставка: Ожидания по средней ключевой ставке в 2025 году не изменились –19,2% годовых (предполагает, что на остаток 2025 года средняя ключевая ставка составит 16,5% годовых). Прогнозы на 2026–2027 годы повышены до 14,1% годовых (+0,4 п.п.) и 10,3% годовых (+0,3 п.п.) соответственно. Прогноз на конец горизонта – 8,9% годовых (-0,1 п.п.). Это выше медианной оценки нейтральной ключевой ставки (8,0% годовых). Реальная ключевая ставка, рассчитанная из прогнозов аналитиков – 12,9% (+0,4 п.п.) в 2025 году, 9,0% (+0,4 п.п.) в 2026 году, 6,1% (+0,4 п.п.) в 2027 году и 4,6% (-0,4 п.п.) в 2028 году.

ВВП: Прогнозы роста снижены на всем горизонте на 0,1 п.п. – до 0,9% в 2025 году, 1,1% в 2026 году, 1,7% в 2027 году и 1,8% в 2028 году. Медианная оценка долгосрочных темпов роста снижена на 0,2 п.п. до 1,8%. Согласно прогнозам аналитиков, прирост ВВП в 2028 году к 2021 году составит +13,2% (средний темп: 1,9% в год).

² https://cbr.ru/statistics/ddkp/mo_br/

Уровень безработицы: Без существенных изменений. Аналитики ожидают, что в 2025 году средняя безработица снизится до 2,2% (-0,1 п.п.), вырастет до 2,4% (-0,1 п.п.) в 2026 году, до 2,7% в 2027 году и до 3,0% в 2028 году, оставаясь значительно ниже значений 2021 года (4,8%) и 2023 года (3,2%).

Номинальная зарплата: Аналитики существенно не изменили прогноз роста номинальной заработной платы. Они ожидают роста на 13,3% (+0,1 п.п.) в 2025 году с замедлением до 8,2% (-0,2 п.п.) в 2026 году и до 7,0% в 2027 и 2028 годах. Расчеты на основе прогнозов аналитиков по номинальной заработной плате и средней инфляции предполагают, что реальная зарплата вырастет на 4,1% в 2025 году, на 2,7% в 2026 году, на 2,4% в 2027 году и на 2,6% в 2028 году. К концу прогнозного горизонта реальная заработная плата будет на 33,9% выше, чем в 2021 году (средний темп: 4,8% в год).

Баланс консолидированного бюджета: Аналитики почти не изменили прогноз на 2025 год и ожидают большой дефицит консолидированного бюджета в последующие годы – 2,9% ВВП (меньше на 0,1 п.п.) в 2025 году, 2,2% ВВП (больше на 0,5 п.п.) в 2026 году, 1,5% ВВП (больше на 0,3 п.п.) в 2027 году и 1,3% (больше на 0,1 п.п.) ВВП в 2028 году.

Экспорт товаров и услуг: Прогноз на 2025 год не изменился (451 млрд долл.), прогнозы на последующие годы немного понижены: до 450 млрд долл. (-5 млрд долл.) в 2026 году и 468 млрд долл. (-4 млрд долл.) в 2027 году. Прогноз на 2028 год – 484 млрд долл. (-1 млрд долл.). Это на 12% (66 млрд долл.) ниже, чем экспорт в 2021 году.

Импорт товаров и услуг: Прогнозы немного повышены – 386 млрд долл. (+1 млрд долл.) в 2025 году, 396 млрд долл. (+4 млрд долл.) в 2026 году и 405 млрд долл. (+2 млрд долл.) в 2027 году. Прогноз на 2028 год – 421 млрд долл. (+5 млрд долл.) Это на 12% (44 млрд долл.) выше, чем импорт в 2021 году.

Курс USD/RUB: Аналитики ожидают более крепкий рубль чем в октябрьском опросе на всем горизонте. Прогноз на 2025 год – 83,8 рублей за долл. (предполагает средний курс в декабре 2025 года 81,0 рублей за долл.), на 2026 год – 90,3 рублей за долл., на 2027 год – 97,6 рублей за долл., на 2028 год – 102,0 рублей за доллар (рубль крепче на 1,4–4,6% по сравнению с октябрьским опросом).

Цена нефти для налогообложения: Прогнозы на 2025–2027 годы понижены до 56 долл. за баррель в 2025 году (предполагает, что в декабре 2025 года цена нефти для налогообложения в среднем составит 44 долл. за баррель), 54 долл. за баррель в 2026 году и 57 долл. за баррель в 2027 году. К концу прогнозного горизонта, по мнению аналитиков, цена нефти для налогообложения вырастет до 60 долл. за баррель.

Рисунок 1. Показатели декабрь 2025 г.

	2021 (факт)	2022 (факт)	2023 (факт)	2024 (факт)	2025	2026	2027	2028
ИПЦ (в % дек. к дек. пред. года)	8,4	11,9	7,4	9,5	6,3 (6,6)	5,1 (5,1)	4,0 (4,1)	4,0 (4,0)
ИПЦ (% к пред. году, в среднем за год)	6,7	13,8	5,9	8,4	8,8 (8,9)	5,5 (5,5)	4,5 (4,4)	4,0 (4,0)
Ключевая ставка (в % годовых, в среднем за год, с учетом выходных дней)	5,7	10,6	9,9	17,5	19,2 (19,2)	14,1 (13,7)	10,3 (10,0)	8,9 (9,0)
ВВП (%, г/г)	5,9	-1,4	4,1	4,3	0,9 (1,0)	1,1 (1,2)	1,7 (1,8)	1,8 (1,9)
Уровень безработицы (%, в среднем за год)	4,8	4,0	3,2	2,5	2,2 (2,3)	2,4 (2,5)	2,7 (2,7)	3,0 (3,0)
Номинальная заработная плата (%, г/г, в среднем за год)	11,5	14,1	14,6	19,0	13,3 (13,2)	8,2 (8,4)	7,0 (7,0)	7,0 (7,0)
Баланс консолидированного бюджета (% ВВП за соответствующий год)	0,8	-1,4	-2,3	-1,6	-2,9 (-3,0)	-2,2 (-1,7)	-1,5 (-1,2)	-1,3 (-1,2)
Экспорт товаров и услуг (млрд долл. США в год)	550	641	465	477	451 (451)	450 (455)	468 (472)	484 (485)
Импорт товаров и услуг (млрд долл. США в год)	377	347	380	383	386 (385)	396 (392)	405 (403)	421 (416)
Курс USD/RUB (руб. за долл., в среднем за год)	73,6	67,5	84,7	92,4	83,8 (85,0)	90,3 (94,6)	97,6 (100,0)	102,0 (103,7)
Цена нефти для налогообложения ² (долл. США за баррель, в среднем за год)	69	76	63	68	56 (58)	54 (58)	57 (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	-1,3	2,5	8,0	12,9 (12,5)	9,0 (8,6)	6,1 (5,7)	4,6 (5,0)
ВВП (кумулятивный уровень, 2021 г. = 100)	100,0	98,6	102,6	107,1	108,0 (108,1)	109,2 (109,5)	111,0 (111,4)	113,2 (113,6)
Реальная заработная плата ⁴ (%, г/г, в среднем за год)	4,5	0,3	8,2	9,1	4,1 (4,0)	2,7 (2,7)	2,4 (2,9)	2,6 (2,6)
Реальная заработная плата (кумулятивный уровень, 2021 г. = 100)	100,0	100,3	108,5	119,1	124,0 (123,8)	127,3 (127,1)	130,4 (130,9)	133,9 (134,6)
Торговый баланс (товары и услуги) (млрд долл. США в год)	173	293	86	94	66 (65)	49 (61)	61 (69)	60 (70)
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%	7,0-9,2 (7,0-9,0)						
Долгосрочный рост ВВП (%, г/г)	Медиана	1,8 (2,0)	Ожидаемые средние темпы роста потенциального ВВП на горизонте 2029 - 2033 годов.					
	Центр. тенденция 10-90%	1,2-2,2 (1,5-2,3)						

¹ В скобках – результаты опроса в октябре 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.

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

Даты проведения опроса: 5-9 декабря 2025 года.

Методика расчета: результаты опроса являются медианой прогнозов 30 экономистов из различных организаций, принимающих участие в опросе. Если респондент дал свои ожидания в виде интервала, то для расчета учитывалась его середина.

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

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

Отчет: 9692/1225

Банк России принял решение снизить ключевую ставку на 50 б.п., до 16,00% годовых

Источник: https://www.cbr.ru/press/pr/?file=19122025_133000key.htm

Совет директоров Банка России 19 декабря 2025 года принял решение снизить ключевую ставку на 50 б.п., до 16,00% годовых. Экономика продолжает возвращаться к траектории сбалансированного роста. Устойчивые показатели текущего роста цен в ноябре снизились. В то же время в последние месяцы инфляционные ожидания несколько возросли. Кредитная активность остается высокой.

Банк России будет поддерживать такую жесткость денежно-кредитных условий, которая необходима для возвращения инфляции к цели. Это означает продолжительный период проведения жесткой денежно-кредитной политики. Дальнейшие решения по ключевой ставке будут приниматься в зависимости от устойчивости замедления инфляции и динамики инфляционных ожиданий. По прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 4,0–5,0% в 2026 году. Устойчивая инфляция достигнет 4% во втором полугодии 2026 года. В 2027 году и далее годовая инфляция будет находиться на цели.

В октябре – ноябре **текущий рост цен** с поправкой на сезонность замедлился в среднем до 4,6% в пересчете на год после 6,6% в 3к25. Аналогичный показатель базовой инфляции существенно не изменился и в среднем составил 4,3% после 4,1% в предыдущем квартале. Устойчивые показатели инфляции в пересчете на год в ноябре преимущественно снизились. При этом в среднем за последние месяцы большинство из них оставались выше 4%. Годовая инфляция, по оценке на 15 декабря, составила 5,8% и по итогам 2025 года ожидается ниже 6%.

В последние месяцы на динамику текущих темпов роста цен значимо влияли волатильные позиции. Среди них моторное топливо и плодоовощная продукция. Ценовая динамика остается неоднородной по компонентам потребительской корзины.

Инфляционные ожидания несколько выросли. Их сохранение на повышенном уровне может препятствовать устойчивому замедлению инфляции.

По оценке Банка России, после исчерпания влияния предстоящего повышения НДС и индексации регулируемых цен и тарифов дезинфляция продолжится. Этому будут способствовать жесткие денежно-кредитные условия.

Отклонение **российской экономики** вверх от траектории сбалансированного роста уменьшается. Рост общей экономической активности продолжается умеренными темпами, но динамика неоднородна по отраслям. Внутренний спрос поддерживается ростом доходов населения, активизацией кредитования и бюджетными расходами.

Напряженность на рынке труда постепенно снижается. По данным опросов, доля предприятий, испытывающих дефицит кадров, продолжает сокращаться. Компании планируют более умеренные индексации зарплат в 2026 году по сравнению с 2023–2025 годами. При этом безработица остается на исторических минимумах, а рост зарплат продолжает опережать рост производительности труда.

Денежно-кредитные условия в целом несколько смягчились, но остаются жесткими. Ставки денежного рынка и доходности ОФЗ снизились. Кредитные ставки снизились незначительно и практически завершили подстройку к уже реализованному смягчению денежно-кредитной политики. Неценовые условия банковского кредитования по-прежнему жесткие.

Сохраняется высокая склонность домашних хозяйств к сбережению. Рост портфеля розничных кредитов в целом умеренный. Корпоративное кредитование в 2п25 растет заметно быстрее, чем в 1п25.

Проинфляционные **риски** по-прежнему преобладают над дезинфляционными на среднесрочном горизонте. Основные проинфляционные риски связаны с более длительным отклонением российской

экономики вверх от траектории сбалансированного роста и высокими инфляционными ожиданиями, эффектами от повышения НДС и регулируемых цен, а также с ухудшением условий внешней торговли. Дальнейшее снижение темпов роста мировой экономики и цен на нефть в случае усиления торговых противоречий может иметь проинфляционные эффекты через динамику курса рубля. Значимым фактором неопределенности остается геополитическая напряженность. Дезинфляционные риски связаны с более значительным замедлением внутреннего спроса.

Банк России исходит из объявленных параметров бюджетной политики. На среднесрочном горизонте бюджетная политика будет способствовать замедлению инфляции. В случае изменения параметров бюджетной политики может потребоваться корректировка проводимой денежно-кредитной политики.

15.2 Обзор рынка ценных бумаг

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

АКЦИИ

Российский рынок

Банк «Санкт-Петербург»: ожидаемо слабые результаты

Банк «Санкт-Петербург» ожидаемо отразил слабые результаты по РСБУ за ноябрь 2025 года. Выручка снизилась на 13,7% г/г, до 7,1 млрд руб. Чистая прибыль снизилась на 79%, до 1,2 млрд руб., рентабельность капитала ROE составила 6,7%. Прибыль стала минимальной с начала года из-за падения процентных доходов и по-прежнему высоких отчислений в резервы.

Чистый процентный доход снизился на 15,1% г/г, до 5,5 млрд руб., в условиях снижения рыночных ставок. Кредитный портфель до вычета резервов на конец ноября составил 919,6 млрд рублей, снизившись с начала квартала на 1,2%. Средства клиентов – 855,1 млрд рублей. Норматив достаточности основного капитала на 1 декабря 2025 г. составил 16,9% (20,4% на 1 января 2025 года).

Рост комиссионных доходов частично поддерживает бизнес, но не компенсирует давление со стороны расходов и стоимости риска. Так, чистый комиссионный доход вырос на 14,3%, до 1 млрд руб. Операционные расходы выросли на 55,6% и составили 2,3 млрд руб., отношение к выручке оценивается в 37,9%. Расходы на резервы по кредитам составили 1,7 млрд руб., стоимость риска осталась повышенной – на уровне 2,2% (1,8% за 11 месяцев).

Темпы роста Henderson замедляются

Henderson представил операционные результаты за 11 месяцев 2025 года. Совокупная выручка выросла на 16,7% г/г, до 21 млрд руб. В ноябре выручка выросла на 10,1%, до 2,2 млрд руб., результат стал худшим с февраля, при этом темпы роста замедляются второй месяц подряд. Отчасти это эффект высокой базы прошлого года, когда продажи резко выросли в последние три месяца. Для бизнеса компании характерна сезонность, наибольшая доля выручки обычно приходится на декабрь, поэтому важнее будут показатели в следующем отчете.

За счет цифровизации онлайн-продажи растут быстрее офлайн-сегмента, прибавив 34,8% и достигнув 4,9 млрд руб. За ноябрь онлайн-выручка поднялась на 14,2%, до 0,52 млрд руб. Общая доля онлайн-продаж от выручки составила 23,5%. Операционные результаты за полный 2025 год компания опубликует 20 января.

Глобальные рынки

Рынок США в преддверии заседания ФРС

Американские фондовые индексы завершили последнюю полную торговую неделю года разнонаправленно. Хуже рынка показал себя индекс Russell 2000, потеряв 0,86%, за ним следует

индекс Dow Jones с минусом в 0,67%. S&P MidCap 400 и S&P500 завершили неделю без изменений, NASDAQ100 поднялся на 0,59%.

Неделя началась коррекцией на широком рынке, частично это стало продолжением слабости технологических компаний. Отчет по занятости за ноябрь также оказал давление на настроения: в экономике было создано 64 тыс. рабочих мест, однако оценка за октябрь предполагает резкое сокращение на 105 тыс. При этом уровень безработицы в ноябре вырос с 4,44% до 4,56%, максимума за последние четыре года. Столь негативная динамика во многом обусловлена эффектом шатдауна в работе федерального правительства и нахождения в неоплачиваемом отпуске госслужащих. Другим фактором роста безработицы стало увеличение численности рабочей силы на 323 тыс. за октябрь – ноябрь.

К концу недели рынок изменил курс, получив поддержку после выхода довольно сдержанных данных по инфляции и сильного отчета Micron Technology (MU), который улучшил настроения в отношении ИИ-лидеров. Инфляция в ноябре неожиданно замедлилась до 2,7% г/г, что оказалось ниже консенсуса на уровне 3,1% и темпов роста в сентябре в 3%. Базовый CPI вырос на 2,6% г/г, что отражает самые низкие темпы с марта 2021 года. Месячная динамика недоступна из-за перерыва в сборе данных в октябре.

Micron Technology представил оптимистичный прогноз на текущий квартал, поскольку растущий спрос на чипы памяти и дефицит предложения на рынке позволяют производителю повышать цены. Менеджмент ожидает выручку на уровне 18,3–19,1 млрд долл. и EPS в размере 8,22–8,62 долл., что превзошло ожидания аналитиков по выручке и прибыли на уровне 14,4 млрд долл. и 4,71 долл. соответственно.

ОБЛИГАЦИИ

Рублевые облигации

ЦБ снизил ключевую ставку до 16%, сигнал остался нейтральным

Банк России понизил ключевую ставку на 50 б. п., до 16%, сигнал остался нейтральным. На столе были также опции сохранения ставки неизменной и снижения на 100 б. п. Регулятор признал более выраженный прогресс в замедлении устойчивых показателей инфляции. Прогноз по инфляции на конец 2025 года пересмотрен вниз – до уровня ниже 6% против ожидаемых ранее 6,5– 7%. Оперативные данные указывают, что текущие темпы роста цен с поправкой на сезонность уже находятся ниже целевого уровня в 4%.

Однако ЦБ, по всей видимости, сомневается в устойчивости текущего тренда: кредитная активность во втором полугодии была высокой, инфляционные ожидания все еще повышены и не заякорены. В то же время ухудшение условий внешней торговли и замедление мировой экономики могут оказать проинфляционное давление через снижение цен на нефть и ослабление рубля. Регулятор вновь подчеркнул, что ожидает возвращение инфляции к цели во второй половине 2026 года.

Судя по реакции рынка, инвесторы ожидали более решительного шага в снижении ставки – рынок свопов закладывал снижение на 100 б. п. Сразу после анонса решения доходности ОФЗ по всей длине кривой выросли на 10–15 б. п.

Минфин выполнил 96% годового плана размещений

На прошлой неделе Минфин разместил ОФЗ на сумму 126,6 млрд руб. по номиналу через 5- и 13-летние выпуски при умеренном спросе. Квартальный план выполнен на 93%, с начала года в деньгах привлечено 6,71 трлн руб. или 96% годового плана.

Ведомство объявило об установлении на 2026 год предельных объемов размещения по номинальной стоимости в рублях и валюте. Объем размещения ОФЗ составит не более 6,47 трлн руб. по номиналу. При плановом объеме заимствований в 5,51 трлн руб. это подразумевает среднюю цену около 85 п. п.

Объем размещения ОФЗ в юанях предполагается в размере не более 1 млрд долл. по номиналу, притом что объем выпусков еврооблигаций RUSSIA 26 и фикса РФ 30 26 с погашением в следующем году в сумме составляет 3 млрд долл.

Еврооблигации

ЕЦБ: ставки без изменений, прогноз по росту ВВП пересмотрен вверх

Европейский центральный банк ожидаемо сохранил процентные ставки без изменений в четвертый раз подряд. Депозитная ставка осталась на уровне 2%, базовая ставка – 2,15%, маржинальная кредитная ставка – 2,4%. Консенсус среди экономистов предполагает, что ставки будут оставаться неизменными по крайней мере до середины следующего года.

Регулятор повысил прогноз по инфляции на 2026 год, закладывая средние темпы на уровне 1,9% по общему и 2,2% по базовому индексу против 1,7% и 1,9% в ранней оценке. Пересмотр обусловлен ожиданиями более медленного снижения ценового давления в секторе услуг. При этом оценка экономического роста улучшена за счет ожидания более сильного внутреннего спроса: прогноз по росту ВВП повышен до 1,2% против 1,1% ранее. Обновленный макропрогноз стал сигналом ЕЦБ о том, что его текущая нейтральная позиция является оптимальной и для возвращения к снижению ставок потребуются серьезное снижение инфляции или ухудшение перспектив роста экономики.

На 2027 и 2028 годы европейский регулятор ожидает инфляцию на уровне 1,8% и 2%, рост ВВП – темпами в 1,4% и 1,4% соответственно.

Банк Японии ожидаемо повысил ставку, дверь для дополнительного ужесточения открыта

Банк Японии, как и ожидалось, повысил ключевую ставку на 25 б. п., до 0,75%, максимального уровня за последние 30 лет. Регулятор оставил открытой дверь для будущих повышений, подчеркнув, что реальные ставки остаются существенно отрицательными, а финансовые условия – мягкими, что поддерживает экономическую активность. В пресс-релизе к итогам заседания отмечается растущая уверенность в устойчивости инфляции: «ожидается, что компании продолжат стабильно повышать заработные платы в следующем году», а «механизм, посредством которого умеренно растут как заработная плата, так и цены, сохранится». Сигнал о дальнейших повышениях ставки довольно ясный, однако масштабы повышений остаются неопределенными.

Комментарии главы Банка Японии Кадзуо Уэды по дальнейшей траектории политики были скорее нейтральными, однако рынок закладывает возможность продолжения повышения ставок. На этом фоне доходность 10-летних гособлигаций Японии выросла до 2,1%, прибавив 12 б. п. относительно уровня перед анонсом решения по ставке. Курс иены к доллару США укрепился на 1,4%.

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

Название акции	ISIN	Котировка на 25.12.2025 (последняя дата торгов)	Котировка на основной бирже (NASDAQ/NYSE)	Курс рубля на дату оценки, руб. ³	Котировка в руб.	Дисконт
AES Corp, акция об.	US00130H1059	165,00	13,96	77,8844	1 087,27	-85%
AbbVie, акция об.	US00287Y1091	4 893,00	229,89	77,8844	17 904,84	-73%
Abbott Laboratories, акция об.	US0028241000	2 915,00	124,81	77,8844	9 720,75	-70%
Adobe, акция об.	US00724F1012	8 001,00	352,98	77,8844	27 491,64	-71%
Advanced Micro Devices, акция об.	US0079031078	6 212,00	215,04	77,8844	16 748,26	-63%
Airbnb, акция об.	US0090661010	2 105,00	136,78	77,8844	10 653,03	-80%
Alaska Air Group, акция об.	US0116591092	1 221,00	51,38	77,8844	4 001,70	-69%
Alcoa Corp, акция об.	US0138721065	813,00	53,63	77,8844	4 176,94	-81%
Alphabet, акция об.	US02079K3059	6 076,00	314,09	77,8844	24 462,71	-75%
APA Corp, акция об.	US03743Q1085	401,00	24,36	77,8844	1 897,26	-79%
Alphabet, акция об.	US02079K1079	9 499,00	315,67	77,8844	24 585,77	-61%
Amazon.com, акция об.	US0231351067	6 970,00	232,38	77,8844	18 098,78	-61%
American Airlines, акция об.	US02376R1023	325,00	15,68	77,8844	1 221,23	-73%
American International Group (AIG), акция об.	US0268747849	1 150,00	86,52	77,8844	6 738,56	-83%
Amgen, акция об.	US0311621009	7 812,00	333,96	77,8844	26 010,27	-70%
Amicus Therapeutics, акция об.	US03152W1099	262,00	14,25	77,8844	1 109,85	-76%
Amphenol, акция об.	US0320951017	1 722,00	137,94	77,8844	10 743,37	-84%
Analog Devices, акция об.	US0326541051	5 068,00	277,56	77,8844	21 617,59	-77%
Apple, акция об.	US0378331005	7 764,00	273,81	77,8844	21 325,53	-64%
B&G Foods, акция об.	US05508R1068	115,00	4,54	77,8844	353,60	-67%
BNY Mellon, акция об.	US0640581007	1 801,00	118,22	77,8844	9 207,49	-80%
Bank of America Corporation, акция об.	US0605051046	1 504,00	56,25	77,8844	4 381,00	-66%
Baxter International, акция об.	US0718131099	258,00	19,11	77,8844	1 488,37	-83%
Berkshire Hathaway, акция об.	US0846707026	19 650,00	501,34	77,8844	39 046,57	-50%
Best Buy, акция об.	US0865161014	1 001,00	69,74	77,8844	5 431,66	-82%
Beyond Meat, акция об.	US08862E1091	77,00	0,9865	77,8844	76,83	0%
Biogen, акция об.	US09062X1037	3 301,00	176,33	77,8844	13 733,36	-76%
Blink Charging, акция об.	US09354A1007	20,00	0,7211	77,8844	56,16	-64%
Block, акция об.	US8522341036	1 180,00	66,05	77,8844	5 144,26	-77%

³ Источник: https://www.cbr.ru/currency_base/daily/

Название акции	ISIN	Котировка на 25.12.2025 (последняя дата торгов)	Котировка на основной бирже (NASDAQ/NYSE)	Курс рубля на дату оценки, руб. ³	Котировка в руб.	Дисконт
Booking Holdings, акция об.	US09857L1089	101 000,00	5 446,51	77,8844	424 198,16	-76%
Boston Scientific, акция об.	US1011371077	1 232,00	96,13	77,8844	7 487,03	-84%
Bristol Myers Squibb, акция об.	US1101221083	1 178,00	54,71	77,8844	4 261,06	-72%
Broadcom Inc, акция об.	US11135F1012	11 700,00	350,22	77,8844	27 276,67	-57%
CarParts.com, акция об.	US14427M1071	42,00	0,4339	77,8844	33,79	24%
Carrier Global, акция об.	US14448C1045	1 400,00	53,5	77,8844	4 166,82	-66%
Chevron, акция об.	US1667641005	4 147,00	150,5	77,8844	11 721,60	-65%
Church & Dwight, акция об.	US1713401024	2 300,00	85,46	77,8844	6 656,00	-65%
Cinemark Holdings, акция об.	US17243V1026	420,00	22,7	77,8844	1 767,98	-76%
Citigroup, акция об.	US1729674242	3 013,00	121,56	77,8844	9 467,63	-68%
Clover Health Investments, акция об.	US18914F1030	61,00	2,53	77,8844	197,05	-69%
CSX Corporation, акция об.	US1264081035	472,00	36,78	77,8844	2 864,59	-84%
CVS Health, акция об.	US1266501006	1 233,00	79,12	77,8844	6 162,21	-80%
Colgate-Palmolive, акция об.	US1941621039	1 401,00	80,25	77,8844	6 250,22	-78%
Consolidated Edison, акция об.	US2091151041	1 813,00	99,53	77,8844	7 751,83	-77%
Coty, акция об.	US2220702037	50,00	3,06	77,8844	238,33	-79%
Coursera, акция об.	US22266M1045	125,00	7,48	77,8844	582,58	-79%
Crocs, акция об.	US2270461096	1 700,00	90,61	77,8844	7 057,11	-76%
D.R. Horton, акция об.	US23331A1097	2 663,00	146,63	77,8844	11 420,19	-77%
Delta Air Lines, акция об.	US2473617023	1 267,00	70,96	77,8844	5 526,68	-77%
DocuSign, акция об.	US2561631068	1 000,00	69,64	77,8844	5 423,87	-82%
Dominion Energy, акция об.	US25746U1097	1 269,00	59,01	77,8844	4 595,96	-72%
DoorDash, акция об.	US25809K1051	3 051,00	232,06	77,8844	18 073,85	-83%
Dow Inc, акция об.	US2605571031	560,00	23,06	77,8844	1 796,01	-69%
Doximity, акция об.	US26622P1075	711,00	43,78	77,8844	3 409,78	-79%
Dropbox, акция об.	US26210C1045	425,00	28,1	77,8844	2 188,55	-81%
EOG Resources, акция об.	US26875P1012	1 372,00	103,87	77,8844	8 089,85	-83%
EQT, акция об.	US26884L1098	1 068,00	53,89	77,8844	4 197,19	-75%
Edwards Lifesciences, акция об.	US28176E1082	1 109,00	86,29	77,8844	6 720,64	-83%
Electronic Arts, акция об.	US2855121099	3 900,00	204,78	77,8844	15 949,17	-76%
Emerson Electric, акция об.	US2910111044	2 053,00	136,3	77,8844	10 615,64	-81%
Enphase Energy, акция об.	US29355A1079	486,00	32,85	77,8844	2 558,50	-81%
Exxon Mobil, акция об.	US30231G1022	3 330,00	119,22	77,8844	9 285,38	-64%
eBay, акция об.	US2786421030	1 228,00	84,6	77,8844	6 589,02	-81%
FMC, акция об.	US3024913036	258,00	13,33	77,8844	1 038,20	-75%

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

Отчет: 9692/1225

Название акции	ISIN	Котировка на 25.12.2025 (последняя дата торгов)	Котировка на основной бирже (NASDAQ/NYSE)	Курс рубля на дату оценки, руб. ³	Котировка в руб.	Дисконт
FedEx, акция об.	US31428X1063	5 150,00	295,9	77,8844	23 045,99	-78%
First Solar, акция об.	US3364331070	3 683,00	272,21	77,8844	21 200,91	-83%
Fiserv, акция об.	US3377381088	990,00	67,95	77,8844	5 292,24	-81%
Ford Motor, акция об.	US3453708600	300,00	13,36	77,8844	1 040,54	-71%
Freedom Holding Corp., акция об.	US3563901046	1 922,00	132,1	77,8844	10 288,53	-81%
Freeport-McMoRan, акция об.	US35671D8570	1 345,00	51,92	77,8844	4 043,76	-67%
Gap, акция об.	US3647601083	454,00	26,55	77,8844	2 067,83	-78%
Gevo, акция об.	US3743964062	65,00	2,16	77,8844	168,23	-61%
Gilead Sciences, акция об.	US3755581036	2 440,00	125,67	77,8844	9 787,73	-75%
H&R Block, акция об.	US0936711052	712,00	43,49	77,8844	3 387,19	-79%
HCA Healthcare, акция об.	US40412C1018	5 776,00	474,06	77,8844	36 921,88	-84%
HP Inc., акция об.	US40434L1052	434,00	23,16	77,8844	1 803,80	-76%
Halliburton Co, акция об.	US4062161017	550,00	28,03	77,8844	2 183,10	-75%
Hormel Foods, акция об.	US4404521001	350,00	24,35	77,8844	1 896,49	-82%
Hyllion Holdings, акция об.	US4491091074	50,00	1,98	77,8844	154,21	-68%
IBM, акция об.	US4592001014	8 751,00	304,56	77,8844	23 720,47	-63%
Intel, акция об.	US4581401001	1 008,00	36,16	77,8844	2 816,30	-64%
JP Morgan, акция об.	US46625H1005	8 492,00	329,17	77,8844	25 637,21	-67%
Johnson&Johnson, акция об.	US4781601046	4 183,00	207,78	77,8844	16 182,82	-74%
KLA Corporation, акция об.	US4824801009	15 037,00	1 276,99	77,8844	99 457,60	-85%
Kensington Capital Acquisition, акция об.	US74767V1098	160,00	11,51	77,8844	896,45	-82%
KeyCorp, акция об.	US4932671088	273,00	21,14	77,8844	1 646,48	-83%
Kimberly-Clark, акция об.	US4943681035	1 957,00	101,08	77,8844	7 872,56	-75%
Kinder Morgan, акция об.	US49456B1017	536,00	27,19	77,8844	2 117,68	-75%
Kraft Heinz, акция об.	US5007541064	700,00	24,02	77,8844	1 870,78	-63%
Lowe's, акция об.	US5486611073	3 551,00	243	77,8844	18 925,91	-81%
Lumen Technologies, акция об.	US5502411037	132,00	7,77	77,8844	605,16	-78%
MGIC Investment, акция об.	US5528481030	444,00	29,72	77,8844	2 314,72	-81%
MGM Resorts International, акция об.	US5529531015	495,00	37,09	77,8844	2 888,73	-83%
Macy's Inc., акция об.	US55616P1049	380,00	22,32	77,8844	1 738,38	-78%
Marathon Petroleum, акция об.	US56585A1025	3 382,00	165,73	77,8844	12 907,78	-74%
Mattel, акция об.	US5770811025	300,00	19,97	77,8844	1 555,35	-81%
McDonalds, акция об.	US5801351017	8 206,00	313,33	77,8844	24 403,52	-66%
Merck & Co, акция об.	US58933Y1055	2 707,00	106,45	77,8844	8 290,79	-67%
MicroStrategy, акция об.	US5949724083	5 688,00	158,71	77,8844	12 361,03	-54%

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

Отчет: 9692/1225

Название акции	ISIN	Котировка на 25.12.2025 (последняя дата торгов)	Котировка на основной бирже (NASDAQ/NYSE)	Курс рубля на дату оценки, руб. ³	Котировка в руб.	Дисконт
Microsoft, акция об.	US5949181045	16 000,00	488,02	77,8844	38 009,14	-58%
Moderna, акция об.	US60770K1079	748,00	32,75	77,8844	2 550,71	-71%
Mosaic, акция об.	US61945C1036	409,00	24,24	77,8844	1 887,92	-78%
Murphy Oil Corp., акция об.	US6267171022	470,00	31,45	77,8844	2 449,46	-81%
NIKE, акция об.	US6541061031	2 449,00	60	77,8844	4 673,06	-48%
NRG Energy, акция об.	US6293775085	2 163,00	160,56	77,8844	12 505,12	-83%
Nasdaq, акция об.	US6311031081	1 670,00	98,64	77,8844	7 682,52	-78%
NetFlix, акция об.	US64110L1061	2 535,00	93,64	77,8844	7 293,10	-65%
Newmont, акция об.	US6516391066	2 144,00	104,73	77,8844	8 156,83	-74%
NextEra Energy, акция об.	US65339F1012	1 426,00	80,45	77,8844	6 265,80	-77%
NVIDIA, акция об.	US67066G1040	5 200,00	188,61	77,8844	14 689,78	-65%
Nutanix, акция об.	US67059N1081	830,00	52	77,8844	4 049,99	-80%
ONEOK, акция об.	US6826801036	1 740,00	73,24	77,8844	5 704,25	-69%
Omnicom Group, акция об.	US6819191064	1 228,00	79,95	77,8844	6 226,86	-80%
Optimum Communications, акция об.	US02156K1034	49,00	1,7	77,8844	132,40	-63%
OraSure Technologies, акция об.	US68554V1089	60,00	2,43	77,8844	189,26	-68%
Oracle, акция об.	US68389X1054	6 261,00	197,49	77,8844	15 381,39	-59%
Organon & Co., акция об.	US68622V1061	206,00	7,09	77,8844	552,20	-63%
PayPal Holdings, акция об.	US70450Y1038	1 900,00	60,04	77,8844	4 676,18	-59%
PepsiCo, акция об.	US7134481081	4 497,00	143,74	77,8844	11 195,10	-60%
Pfizer, акция об.	US7170811035	785,00	25,03	77,8844	1 949,45	-60%
Philip Morris International, акция об.	US7181721090	4 203,00	162,64	77,8844	12 667,12	-67%
Phillips 66, акция об.	US7185461040	2 800,00	128,41	77,8844	10 001,14	-72%
Pinterest, акция об.	US72352L1061	318,00	26,13	77,8844	2 035,12	-84%
Pitney Bowes, акция об.	US7244791007	171,00	10,64	77,8844	828,69	-79%
Procter & Gamble, акция об.	US7427181091	4 002,00	144,49	77,8844	11 253,52	-64%
PulteGroup, акция об.	US7458671010	1 469,00	119,35	77,8844	9 295,50	-84%
QUALCOMM, акция об.	US7475251036	5 200,00	174,77	77,8844	13 611,86	-62%
Quest Diagnostics, акция об.	US74834L1008	2 500,00	175,92	77,8844	13 701,42	-82%
RTX, акция об.	US75513E1010	3 091,00	186,38	77,8844	14 516,09	-79%
Revolve Group, акция об.	US76156B1070	550,00	29,84	77,8844	2 324,07	-76%
Robinhood Markets, акция об.	US7707001027	1 585,00	120,44	77,8844	9 380,40	-83%
Roku, акция об.	US77543R1023	1 633,00	110,68	77,8844	8 620,25	-81%
Salesforce, акция об.	US79466L3024	7 100,00	265,26	77,8844	20 659,62	-66%
Sarepta Therapeutics, акция об.	US8036071004	320,00	22,32	77,8844	1 738,38	-82%

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

Отчет: 9692/1225

Название акции	ISIN	Котировка на 25.12.2025 (последняя дата торгов)	Котировка на основной бирже (NASDAQ/NYSE)	Курс рубля на дату оценки, руб. ³	Котировка в руб.	Дисконт
SentinelOne, акция об.	US81730H1095	211,00	14,85	77,8844	1 156,58	-82%
Sherwin-Williams, акция об.	US8243481061	5 301,00	325,35	77,8844	25 339,69	-79%
Shoals Technologies Group, акция об.	US82489W1071	128,00	9,19	77,8844	715,76	-82%
Snap, акция об.	US83304A1060	156,00	7,85	77,8844	611,39	-74%
Southern Co., акция об.	US8425871071	1 600,00	87,17	77,8844	6 789,18	-76%
Starbucks, акция об.	US8552441094	1 800,00	84,57	77,8844	6 586,68	-73%
Target, акция об.	US87612E1064	1 776,00	96,53	77,8844	7 518,18	-76%
Teladoc Health, акция об.	US87918A1051	104,00	7,25	77,8844	564,66	-82%
Tesla, акция об.	US88160R1014	13 800,00	485,4	77,8844	37 805,09	-63%
The Coca-Cola Company, акция об.	US1912161007	1 946,00	70,11	77,8844	5 460,48	-64%
The Trade Desk, акция об.	US88339J1051	555,00	38,12	77,8844	2 968,95	-81%
TripAdvisor, акция об.	US8969452015	183,00	14,25	77,8844	1 109,85	-84%
Tyson Foods, акция об.	US9024941034	1 161,00	58,26	77,8844	4 537,55	-74%
Uber Technologies, акция об.	US90353T1007	2 003,00	81,15	77,8844	6 320,32	-68%
Union Pacific, акция об.	US9078181081	4 204,00	235,05	77,8844	18 306,73	-77%
United Airlines Holdings, акция об.	US9100471096	1 690,00	114,81	77,8844	8 941,91	-81%
Unity Software, акция об.	US91332U1016	580,00	45,44	77,8844	3 539,07	-84%
Vertex Pharmaceutical, акция об.	US92532F1003	8 273,00	462,99	77,8844	36 059,70	-77%
Viatis, акция об.	US92556V1061	181,00	12,24	77,8844	953,31	-81%
Visa, акция об.	US92826C8394	10 999,00	355,14	77,8844	27 659,87	-60%
Vuzix Corp, акция об.	US92921W3007	45,00	3,19	77,8844	248,45	-82%
Walmart, акция об.	US9311421039	3 148,00	111,61	77,8844	8 692,68	-64%
Walt Disney, акция об.	US2546871060	3 003,00	114,48	77,8844	8 916,21	-66%
Waste Management Inc, акция об.	US94106L1098	3 900,00	221,36	77,8844	17 240,49	-77%
Wells Fargo, акция об.	US9497461015	2 305,00	95,3	77,8844	7 422,38	-69%
Western Digital, акция об.	US9581021055	2 724,00	179,56	77,8844	13 984,92	-81%
Western Union Company, акция об.	US9598021098	271,00	9,35	77,8844	728,22	-63%
Williams Companies, акция об.	US9694571004	782,00	59,46	77,8844	4 631,01	-83%
Zoom Video Communications, акция об.	US98980L1017	1 633,00	87,79	77,8844	6 837,47	-76%
Среднее значение дисконта						-73%

Источник: расчет Оценщика, данные cbonds.ru

Далее представлен расчет справедливой стоимости объекта оценки.

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

Отчет: 9692/1225

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

№	Объект оценки	Место хранения	Источник котировки	Котировка, в % от номинала на 25.12.2025	Валюта	Номинал	Величина дисконта, %	Справедливая стоимость в % от номинала	Справедливая стоимость в основной валюте	Курс валюты по данным ЦБ РФ, руб. ⁴	Справедливая стоимость, руб.
1	Frigorifico Concepcion S.A., ISIN USP4R54KAA49	CLEARSTREAM	Cbonds Estimation	48,0000	USD	1 000	-73%	13,0217%	130,22	77,8844	10 141,87
2	UzAuto Motors JSC, ISIN XS2330272944	EUROCLEAR	Cbonds Estimation	99,6325	USD	1 000	-73%	27,0289%	270,29	77,8844	21 051,30

Источник: расчет Оценщика

Рисунок 3. Значения котировок Frigorifico Concepcion S.A., ISIN USP4R54KAA49

График торгов
Cbonds Estimation 1/10
[Подробнее о Cbonds Estimation](#)

Найдено: 65

~
⇅
Архив

☐ Показывать цены без округления

Показать все столбцы

Дата	Биржа	Bid	Ask	Indicative	YTM Bid	YTM Ask	YTM Indicative	YTC Bid	YTC Ask	YTC Indicative
	Скрыть	Скрыть	Скрыть	?	?	?	?	Скрыть	Скрыть	Скрыть
25.12.2025	Cbonds Estimation	47,5	48,5	48	48,306	46,96	47,628	295,142	281,084	288,013
24.12.2025	Cbonds Estimation	47,5	48,5	48	48,26	46,915	47,582	292,668	278,766	285,619
23.12.2025	Cbonds Estimation	46,75	47,75	47,25	49,249	47,873	48,556	301,075	286,725	293,797
22.12.2025	Cbonds Estimation	49	49,97	49,485	46,171	44,928	45,545	267,721	255,57	261,565

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

⁴ Источник: https://www.cbr.ru/currency_base/daily/?UniDbQuery.Posted=True&UniDbQuery.To=27.06.2025

Рисунок 4. Значения котировок UzAuto Motors JSC, ISIN XS2330272944

График торгов
Cbonds Estimation 1/12
[Подробнее о Cbonds Estimation](#)

Найдено: 65

~
⇅
Архив

☐ Показывать цены без округления

👁 Показать все столбцы

Дата	Биржа Скрыть	Bid Скрыть	Ask Скрыть	Indicative ? Скрыть	YTM Bid ? Скрыть	YTM Ask ? Скрыть	YTM Indicative ? Скрыть	YTC Bid ? Скрыть	YTC Ask ? Скрыть	YTC Indicative ? Скрыть
25.12.2025	Cbonds Estimation	99,39	99,875	99,6325	6,686	5,256	5,968	10,975	6,132	8,524
24.12.2025	Cbonds Estimation	99,6625	99,75	99,7063	5,872	5,617	5,744	8,141	7,296	7,718
23.12.2025	Cbonds Estimation	99,6549	99,75	99,7025	5,887	5,612	5,749	8,134	7,238	7,685

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

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	Курс ЦБ РФ, руб.	Справедливая стоимость за 1 ед. руб.	Справедливая стоимость общая. руб.
1	Frigorifico Concepcion S.A., ISIN USP4R54KAA49	400	13,0217%	130,22 USD	52 086,80 USD	77,8844	10 141,87	4 056 749
3	UzAuto Motors JSC, ISIN XS2330272944	200	27,0289%	270,29 USD	54 057,80 USD	77,8844	21 051,30	4 210 259
-	Итого	-	-	-	-		-	8 267 008

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 – 8 267 008 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 Frigorifico Concepcion S.A., ISIN USP4R54KAA49, дата погашения 21 июля 2028 г., заблокированные, в количестве 400 штук. Место хранения: CLEARSTREAM и облигаций UzAuto Motors JSC, ISIN XS2330272944, дата погашения 4 мая 2026 г., заблокированные, в количестве 200 шт. Место хранения: EUROCLEAR по состоянию на 26 декабря 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	13,0217%	130,22 USD	52 086,80 USD	10 141,87	4 056 749
3	UzAuto Motors JSC, ISIN XS2330272944	200	27,0289%	270,29 USD	54 057,80 USD	21 051,30	4 210 259
-	Итого	-	-	-	-	-	8 267 008

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

Отчет: 9692/1225

ПРИЛОЖЕНИЕ 1. 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)

серия 17 № 007006640

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

Отчет: 9692/1225



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

Отчет: 9692/1225

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:	Единовременно, 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 трёх лет. 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: 9692/1225

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:	<p>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.</p> <p>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.</p> <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 трёх лет.</p> <p>Достоверность величины рыночной или иной стоимости объекта оценки, установленной в отчете об оценке, устанавливается вступившим в законную силу решением суда (арбитражного суда).</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.
СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:	
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

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: 9692/1225



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

Отчет: 9692/1225



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

Отчет: 9692/1225



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

Отчет: 9692/1225



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

Отчет: 9692/1225