

эксперт ра

Методология присвоения некредитных рейтингов акциям: звездная математика для инвестора

Февраль 2026

Роман Андреев
Управляющий директор, инвестиционные рейтинги





Уровни рейтинга

Рейтинг	Интерпретация	Потенциал роста/снижения
★★★★★	Значительная недооценка	>40%
★★★★☆	Умеренная недооценка	(15%;40%]
★★★☆☆	Справедливая оценка	[-5%;15%]
★★★☆☆	Умеренная переоценка	[-30%;-5%)
★★★☆☆	Существенная переоценка	(-100%;-30%)

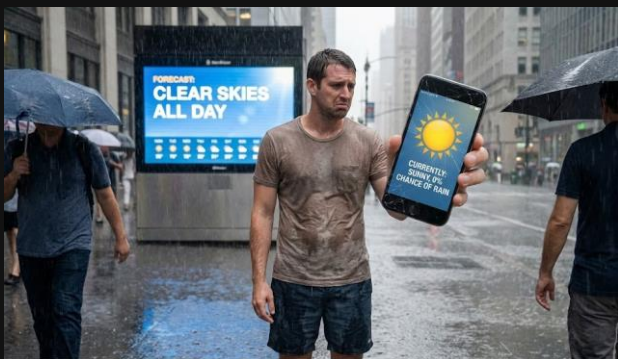
Принципы звездного рейтинга



Звездный рейтинг базируется на сравнении текущей рыночной цены акции с ее **расчетной справедливой стоимостью**



Цель рейтинга – **помочь инвестору** быстро определить, насколько актив переоценен или недооценен рынком в текущий момент



Рейтинг **не является прогнозом движения цены в краткосрочной перспективе**

Основы звездного рейтинга

Методология оценки



Источники информации



Экспертиза



Компоненты справедливой оценки

DCF

- 3 сценария:
 - 70% базовый
 - 15% оптимистичный
 - 15% пессимистичный
- Период прогнозирования 5-10 лет
- **Финансовые компании:** FCFE, ставка на собственный капитал
- **Нефинансовые компании:** FCFF, ставка WACC

Анализ корпоративного управления и информационной прозрачности

- Вознаграждение топ менеджмента привязано к совокупной доходности;
- Наличие ключевые фигур;
- Наличие корпоративных конфликтов;
- Сделки с аффилированными лицами на нерыночных условиях;
- Соблюдение сроков раскрытия существенных фактов;
- Другие факторы



Этапы рейтингового процесса

1. ВЕРИФИКАЦИЯ ДАННЫХ
2. РАСЧЕТ EQUITY VALUE, ВЗВЕШЕННОГО ПО DCF
3. АНАЛИЗ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ И ИНФОРМАЦИОННОЙ ПРОЗРАЧНОСТИ
 - Корпоративное управление $K_{КУ}$ (60% веса в блоке)
 - Информационная защита и репутационные риски $K_{ИЗР}$ (40% веса в блоке)

$$K_{\text{качественные}} = 0,6 K_{КУ} + 0,4 K_{ИЗР}$$

4. КОРРЕКТИРОВКА EQUITY VALUE

$$Equity Value = Equity Value (DCF) \times K_{\text{качественные}}$$

5. ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЕЙТИНГА

$$FV/P = \text{Fair Value} / \text{Текущая рыночная цена}$$



Расчет ставки дисконтирования



1. **Безрисковая ставка (r_f):** Нейтральная ставка денежно-кредитной политики + прогнозный темп инфляции
2. **Стоимость долга (r_d):** Безрисковая ставка r_f + Кредитный спред (Credit Spread)*;
3. **Стоимость акционерного капитала (r_e):** Безрисковая ставка r_f + Премия за рыночный риск (MRP)**
4. **W_e, W_d ***** – доля акционерного капитала/долга в капитале компании

* рассчитан как разница между средневзвешенного кредитной ставкой по портфелю компании и ключевой ставкой ЦБ РФ

** рассчитана на основе оценки ликвидности и отраслевых рисков

*** при расчете WACC используется посленалоговая доля долга в структуре капитала компании



Итоги пилотного проекта:

МКПАО
“ЭН+ ГРУП” 



<https://raexpert.ru/releases/2026/feb10c>



Спасибо за внимание!

