

**Боровкова Валерия Анатольевна**

канд. экон. наук, доцент, доцент

ФГАОУ ВО «Санкт-Петербургский политехнический  
университет Петра Великого»

г. Санкт-Петербург

**Боровкова Виктория Анатольевна**

д-р экон. наук, доцент, доцент

АНО ВО «Международный банковский институт»

г. Санкт-Петербург

**Потемкина Екатерина Сергеевна**

магистрант

ФГАОУ ВО «Санкт-Петербургский политехнический  
университет Петра Великого»

г. Санкт-Петербург

## **ПРОГНОЗИРОВАНИЕ СТОИМОСТИ АКЦИЙ ПАО ЕВРОТРАНС НА ОСНОВЕ РИСК-ОРИЕНТИРОВАННОГО ПОДХОДА**

***Аннотация:** трансформационные процессы, происходящие сегодня в экономике и обществе определяют необходимость применения риск-ориентированного подхода, в том числе к прогнозированию стоимости акций. В статье выполнен анализ акций ПАО «ЕвроТранс» на основе финансовой отчетности по МСФО и технических индикаторов. Установлено расхождение между операционной эффективностью и уровнем долговой устойчивости. Показано, что текущая рыночная цена акций учитывает высокий уровень финансовых рисков. Определены факторы, способные изменить динамику котировок в перспективе.*

***Ключевые слова:** акции, технический и фундаментальный анализ, RSI, MACD, прогнозирование стоимости, рыночные мультипликаторы, долговая нагрузка.*

***Введение.** Актуальность исследования обусловлена необходимостью комплексной оценки инвестиционной привлекательности компаний топливно-*

энергетического сектора, в частности ПАО ЕвроТранс в условиях высокой долговой нагрузки и активной инвестиционной фазы. Цель работы заключается в определении текущего финансового состояния компании на основе фундаментального и технического анализа, выявление факторов, способных повлиять на динамику ее акций. Практическая значимость заключается в формировании обоснованного вывода для потенциальных инвесторов.

*Результаты.* Для проведения технического анализа и оценки динамики акций были использованы ежедневные данные котировок с 2024 года по апрель 2026 года, данные о динамике ключевой ставки и инфляции [6; 9].

На рисунке 1 представлена динамика котировок ПАО ЕвроТранс, визуально разделяющаяся на 3 блока. В 2024 году наблюдалась нисходящая динамика, стоимость упала почти в 4 раза, с 395 до 97 руб., в 2025 наблюдалась стагнация с элементами восходящего тренда к концу года и в 2026 году котировки снова приняли негативную тенденцию, снизившись со 149 до 68.

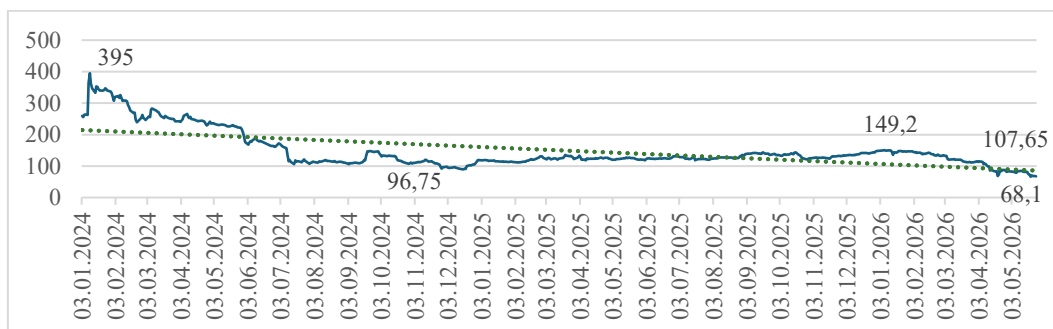


Рис. 1. Динамика акций ПАО ЕвроТранс с 2024 по 2026 год

Для оценки тренда использован индикатор MACD, рассчитываемый как разность 12 дневной и 26 дневной экспоненциальных скользящих средних (формула 1). Сигналом к смене тренда служит пересечение линии MACD с сигнальной линией ЕМА 9 (формула 2).

$$MACD = EMA_{12} - EMA_{26} \quad (1)$$

$$Signal = EMA_9(MACD) \quad (2)$$

где  $EMA_{12}$  – экспоненциальная скользящая средняя за 12 дней;

$EMA_{26}$  – экспоненциальная скользящая средняя за 26 дней;

Signal – экспоненциальная скользящая средняя MACD за 9 дней.

На рисунке 2 представлен индикатор технического анализа MACD, характеризующий схождение и расхождение скользящих средних за 12 и 26 дней, а также скользящую среднюю за 9 дней, отражающую сигнал к сделке. Пересечение MACD сверху сигнальной линии означает рекомендацию к продаже – усиление медвежьей позиции, снизу к покупке актива. Линия MACD в большинстве случаев находится в области ниже 0, что свидетельствует о нисходящем тренде стоимости акций, к тому же линия MACD на протяжении почти всего периода располагается ниже сигнальной линии, что интерпретируется, как медвежий сигнал, означающий более слабый импульс движения по сравнению с долгосрочным трендом.

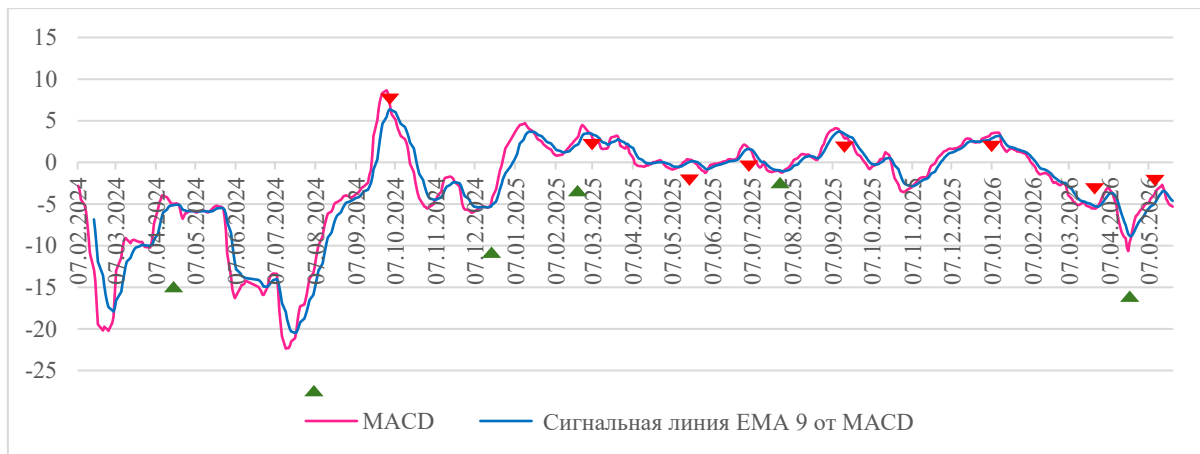


Рис. 2. MACD и сигнальная линия акций ПАО ЕвроТранс

На рисунке 3 изображен индекс относительной силы RSI, отражающий уровень перекупленности и перепроданности акции. Осциллятор рассчитывается по формуле 3, на основе 14-дневного периода в интервале от 0 до 100, при динамике ниже уровня 30 индикатор означает перепроданность, при значениях выше 70 перекупленность.

$$RSI = 100 - \frac{100}{1 + \frac{\frac{1}{14} \sum_{i=1}^{14} \max(P_i - P_{i-1}, 0)}{\frac{1}{14} \sum_{i=1}^{14} \max(P_{i-1} - P_i, 0)}}} \quad (3)$$

где  $P_i$  – текущая цена акции;

$P_{i-1}$  – цена предыдущего дня.

Исходя из динамики осциллятора, в 2024 году акции характеризовались низкой инвестиционной привлекательностью, в 2025 году находились в балансе и на уровне перекупленности, а с начала 2026 года индикатор отражает потенциал к росту актива.

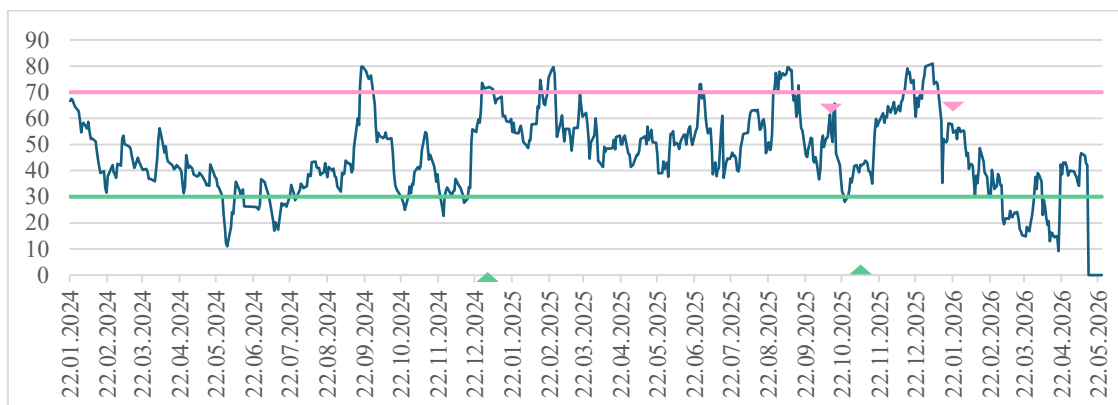


Рис. 3. RSI акций ПАО ЕвроТранс

Проведенный технический анализ акций ПАО ЕвроТранс указывает на устойчивый нисходящий тренд, MACD фиксирует медвежью конфигурацию, RSI на уровне 30 оставляет потенциал для дальнейшего снижения цены без технических предпосылок к развороту.

Фундаментальный анализ компании строился на основе финансовой консолидированной отчетности ПАО ЕвроТранс за 2025 год [4]. Основные показатели финансового положения представлены в таблице 1.

Таблица 1

Показатели финансовой отчетности ПАО ЕвроТранс за 2025 год

Показатель	Значение
Выручка, млн руб.	265 771
Чистая прибыль, млн руб.	4 792
ЕВИТ, млн руб.	18 600
Ставка налога на прибыль, %	25
Собственный капитал, млн руб.	34 401
Долгосрочные обязательства, млн руб.	44 112
Инвестированный капитал (с арендой), млн руб.	78 514

По итогам 2025 года выручка Группы достигла 265,8 млрд руб., что на 42,7% превышает показатель предыдущего года. Однако рост выручки не сопровождался пропорциональным увеличением чистой прибыли, которая составила 4,8 млрд руб., снизившись на 13,5% относительно 2024 года. Основной причиной

4 <https://phsreda.com>

расхождения является опережающий рост процентных расходов, увеличившихся с 7,6 до 11,9 млрд руб. (на 57,2%).

На основе показателей, представленных в таблице 1, были рассчитаны финансовые мультипликаторы, позволяющие оценить рентабельность использования капитала, долговую нагрузку и инвестиционную привлекательность компании. Результаты расчетов приведены в таблице 2.

Таблица 2

## Анализ мультипликаторов финансовой отчетности ПАО ЕвроТранс

Формула расчета	Пояснение	Обозначение	Расчет
$ROE = \frac{NI}{E}$	NI – чистая прибыль; E – собственный капитал	Рентабельность собственного капитала, %	4792 / 34401 * 100 = 13,93
$NOPLAT = EBIT \times (1 - T)$	ЕБИТ – прибыль до вычета процентов и налогов; Т – ставка налога на прибыль	Чистая операционная прибыль после налогообложения, млн руб.	18600 * 0,75 = 13950
$ROIC = \frac{NOPLAT}{E + D + L}$	E – собственный капитал; D – долговые ценные бумаги; L – кредиты и займы	Рентабельность инвестированного капитала, %	13950 / 81003 * 100 = 17,22
$EPS = \frac{NI}{N}$	N – количество обыкновенных акций в обращении	Прибыль на акцию, рублей на акцию	30
$\frac{Net\ Debt}{D + L + AP - C} = \frac{EBITDA}{EBIT + DA}$	AP – торговая и прочая кредиторская задолженность; C – денежные средства и их эквиваленты.	Долг / ЕБИТДА	77283 / 20418 = 3,79
$CR = \frac{EBIT}{I}$	I – расходы по выплате процентов	Коэффициент покрытия процентов	18600 / 11866 = 1,57
$FCF = CFO - CAPEX$	СФО – денежный поток от операционной деятельности; CAPEX – капитальные вложения	Свободный денежный поток, млн руб.	7831 – 14575 = – 6744
$\frac{P}{E} = \frac{P}{EPS} = \frac{MV}{NI}$	P – рыночная цена обыкновенной акции; MV – рыночная капитализация;	Отношение рыночной цены компании к чистой прибыли	13288 / 4792 = 2,77
$P/S = \frac{MV}{R}$	R – выручка	Отношение рыночной цены компании к выручке	13288 / 265771 = 0,05

Исходя из расчетов сформированы выводы:

- показатель ROE фиксирует доходность, генерируемую за счет средств акционеров. Значение 13,93% означает, что за 2025 год каждый рубль, вложенный собственниками, принес 14 копеек чистой прибыли. С точки зрения акционерной стоимости, ROE выше ставки по банковским депозитам, однако уступает альтернативной доходности вложений в сопоставимые по риску активы. Для компаний с высокой долговой нагрузкой обычно требуется более высокая доходность для компенсации риска;

- значение Долг/ЕБИТДА на уровне 3,79 показывает, что для погашения всей чистой задолженности компании потребовалось бы почти четыре года операционной прибыли (ЕБИТДА) при условии, что вся она направляется на снижение долга. В отраслях с высокой капиталоемкостью средним уровнем считается 2–2,5, увеличение диапазона указывает на повышенную чувствительность компании к росту процентных ставок и возможные трудности с рефинансированием;

- ICR 1,57 означает, что операционная прибыль превышает процентные расходы лишь в 1,57 раза. Для стабильных компаний целевым ориентиром ICR обычно является значение выше 3, текущий уровень свидетельствует о высокой уязвимости бизнеса к операционным и макроэкономическим шокам;

- отрицательное значение FCF означает, что компания тратит на капитальные вложения больше, чем генерирует от текущей деятельности, данный режим финансирования характерен для фазы активного инвестиционного цикла, ПАО ЕвроТранс направляет средства в строительство ТЭС и развитие сети ЭЭС;

- мультипликатор P/E 2,77, указывает на недооцененность акций, инвесторы готовы платить 2,77 руб. за 1 руб. чистой прибыли, в то время как среднеотраслевое значение P/E для российских компаний топливно-энергетического сектора в 2025 году составляло около 6–10 [1]. Однако низкий P/E обусловлен не операционным ростом, а высокой долговой нагрузкой и отрицательным денежным потоком, которые рынок закладывает в цену акции. Таким образом, дисконт в оценке отражает не потенциал роста, а финансовые риски;

- значение P/S 0,05 означает, что рыночная капитализация компании составляет лишь 5% от годовой выручки. При сохранении текущей структуры капитала даже рост выручки не приведет к пропорциональному росту капитализации, пока не улучшится долговая дисциплина.

ПАО ЕвроТранс демонстрирует классический для капиталоемких предприятий разрыв между операционной эффективностью и финансовой устойчивостью, где выручка растет, но чистая прибыль снижается под давлением процентных расходов. Снижение ключевой ставки с 21% в 2025 году до 14,5% в 2026 году создает благоприятные условия для снижения стоимости заемного финансирования. Главным риском компании выступает долг, при Долг/ЕБИТДА = 3,79 и ICR = 1,57 бизнес остается уязвимым к любому увеличению стоимости заимствований или операционной просадке. Отрицательный свободный денежный поток добавляет нагрузку, поскольку новые инвестиции требуют нового долга, который увеличивает расходы по процентам. Потенциал переоценки акций вверх не наблюдается, поскольку не происходит снижение показателя Долг/ЕБИТДА на целевой уровень компании 2,5 и выход FCF в положительную зону, до этого момента акции сохраняют высокий уровень риска, не компенсируемый текущей доходностью [7].

Тем не менее, согласно утвержденной стратегии развития ПАО ЕвроТранс [7] и макроэкономическим факторам, динамика акций примет восходящий тренд (табл. 3).

Таблица 3

## Внешние и внутренние факторы роста котировок

Фактор	Характеристика	Ожидаемый эффект
Снижение ключевой ставки ЦБ	С 21% в 2025 году до 14,5% в мая 2026 года	Уменьшение процентных расходов по кредитам с плавающей ставкой, рост чистой прибыли
Рост рынка ЦФА	Объем выпущенных ЦФА в 2025 году превысил 1 трлн. руб.	Удешевление альтернативного источника заемного финансирования
Государственная поддержка энергетического сектора	Льготное кредитование проектов ВИЭ и зарядной инфраструктуры [3; 8]	Снижение CAPEX при строительстве планируемых проектов: ЭЭС, ТЭС и ветрогенерации

Оферта мажоритариев (август 2027)	Безотзывное обязательство выкупить до 20 млн акций по 350 руб. [5]	Психологическая поддержка цены, ограничение потенциала снижения и создание целевого ориентира стоимости
Рост цен на нефтепродукты	Оптовая выручка составляет 92% от общей	Влияние на выручку и EBITDA

Достижение ориентиров, установленных в программе развития компании, становится возможным в текущих макроэкономических условиях с ключевой ставкой 14,5% и государственной поддержкой сектора, подразумевающей компенсацию затрат на оборудование до 60%. Публичная оферта выкупа акций у миноритариев в 2027 году создает высокую инвестиционную привлекательность для малых инвесторов, тем не менее на текущий момент количество акций компании достигает 159149 млн акций, из них мажоритарными держателями является 61%, миноритарными 39%. Выкуп объявлен на уровне 20 млн акций, что составляет 62,1 млн акций или 30% от всех акций, держателями которых выступают миноритарии. Данный факт повышает интерес малых акционеров к удержанию акций до августа 2027 года.

*Заключение.* Перспективность вложений в акции топливно-энергетических компаний зависит от множества факторов, включая макроэкономическую, геополитическую ситуации, развитие технологий, регуляторные изменения и др. Эти инвестиции сопряжены с рисками, которые необходимо тщательно анализировать [2]. Проведенное исследование показывает, что ПАО ЕвроТранс сталкивается с ожидаемыми трудностями, характерными для фазы активного инвестиционного цикла. Рост выручки и масштабные вложения в энергетические проекты создают базу для будущего увеличения операционной эффективности. Несмотря на риски и текущую долговую нагрузку, компания располагает рядом опорных точек для восстановления, оферта миноритариев с ценой выкупа 350 рублей за акцию задает долгосрочный ценовой ориентир. Государственное субсидирование зарядной инфраструктуры снижает капитальные затраты по одному из стратегических направлений, ожидаемое смягчение денежно-кредитной политики способно уменьшить затраты на обслуживание долга. Технический анализ не дает сигналов к развороту, однако зона перепроданности по RSI находится вблизи.

При реализации благоприятного сценария акции обладают потенциалом восстановления.

### *Список литературы*

1. АТОН. Российский рынок акций: актуальные метрики. – URL: <https://www.aton.ru/upload/iblock/fce/bl8yja63360w1x23klev1qogc79qy220.pdf> (дата обращения: 05.06.2026).

2. Рынок ценных бумаг и корпоративные финансы / В.А. Боровкова, В.А. Боровкова, Д.Г. Родионов, А.А. Степанчук. – СПб.: Лань, 2026. – 496 с.

3. Министерство промышленности и торговли Российской Федерации. Решение от 30 июля 2025 г. №25-68767-02154-Р «Об утверждении порядка предоставления субсидий на приобретение электрозарядных станций». – URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_512761/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_512761/) (дата обращения: 25.05.2026).

4. Отчетность ПАО «ЕвроТранс» по МСФО и РСБУ. – URL: <https://investera.ru/screener/EUTR/otchetnost> (дата обращения: 25.05.2026).

5. ПАО «ЕвроТранс». Годовой отчет за 2025 год. – URL: [https://news.stocks.ru/0S8YI7r3Lq/ГОДОВОЙ%20ОТЧЕТ\\_21.05.2026.pdf](https://news.stocks.ru/0S8YI7r3Lq/ГОДОВОЙ%20ОТЧЕТ_21.05.2026.pdf) (дата обращения: 25.05.2026).

6. ПАО «ЕвроТранс». Исторические данные по акциям. – URL: <https://ru.investing.com/equities/evrotrans-pao-historical-data> (дата обращения: 25.05.2026).

7. ПАО «ЕвроТранс». Устойчивое развитие. – URL: <https://www.evrotrans-ao.ru/green/> (дата обращения: 30.05.2026).

8. Правительство Российской Федерации. Распоряжение от 29 июля 2025 г. №2030-р «О направлении бюджетных ассигнований на субсидирование создания зарядной инфраструктуры для электромобилей». – URL: <https://base.garant.ru/412434212/> (дата обращения: 25.05.2026).

9. Центральный банк Российской Федерации. Данные об инфляции (с 01.01.2024 по 25.05.2026). – URL: [https://cbr.ru/hd\\_base/infl/](https://cbr.ru/hd_base/infl/) (дата обращения: 25.05.2026).