



# INVESTMENT TEASER

Оценка справедливой стоимости акционерного  
капитала АО «Эйр Астана»

## Краткий обзор Компании

**"Air Astana" (АО "Эйр Астана") - национальный авиаперевозчик Республики Казахстан и крупнейшая авиакомпания в стране.**

Air Astana была создана в 2001 году в результате совместного предприятия между национальным фондом "Самрук-Казына" и британской компанией BAE Systems.

Группа Эйр Астана, объединяя традиционные и низкобюджетные подразделения, создает полный и конкурентоспособный портфель авиационных услуг.

Эйр Астана подтверждает свою позицию как ключевого участника рынка, предлагая высокое качество обслуживания и гибкость выбора для пассажиров. FlyArystan дополняет этот портфель, привнося доступные варианты для тех, кто ценит экономию и готов использовать опциональные услуги. Вместе они формируют динамичный и разнообразный авиаперевозчик, готовый к вызовам современной индустрии.





**4,4 млн**

Пассажиров



**50**

Маршрутов



**32**

самолетов в парке



**22**

года деятельности



**3,6 млн**

Пассажиров



**44**

Маршрутов



**18**

самолетов в парке



**4**

года деятельности



---

**Маршрутная сеть:** Предоставляет широкий выбор внутренних, международных и долгомагистральных рейсов. Охватывает ключевые города в Европе, Азии и Ближнем Востоке. Фокус FlyArystan - предоставление экономичных перевозок по внутренним и международным направлениям. Постоянно расширяет свою сеть маршрутов.

**Парк воздушных судов:** Располагает современным и разнообразным парком воздушных судов, включая Boeing, Airbus и Embraer. Постоянно обновляет свой авиапарк для обеспечения безопасности и эффективности полетов.

**Качество обслуживания:** Эйр Астана известна высоким уровнем обслуживания и комфорта на борту. Регулярно получает награды и признание в авиационной индустрии.

**Устойчивость:** Придает важное значение экологической устойчивости и внедряет меры для снижения воздействия авиаперевозок на окружающую среду.

**Экономия и удобство:** Предлагает базовые тарифы с опциональными услугами, что делает путешествие более доступным для различных категорий пассажиров.

**Развитие сети:** Активно развивает свою сеть маршрутов, чтобы соответствовать растущему спросу и предоставлять больше вариантов для пассажиров.

# Развитие флота

Boeing 767



3

Airbus A321



18

Airbus A320



24

Embraer E190-E2

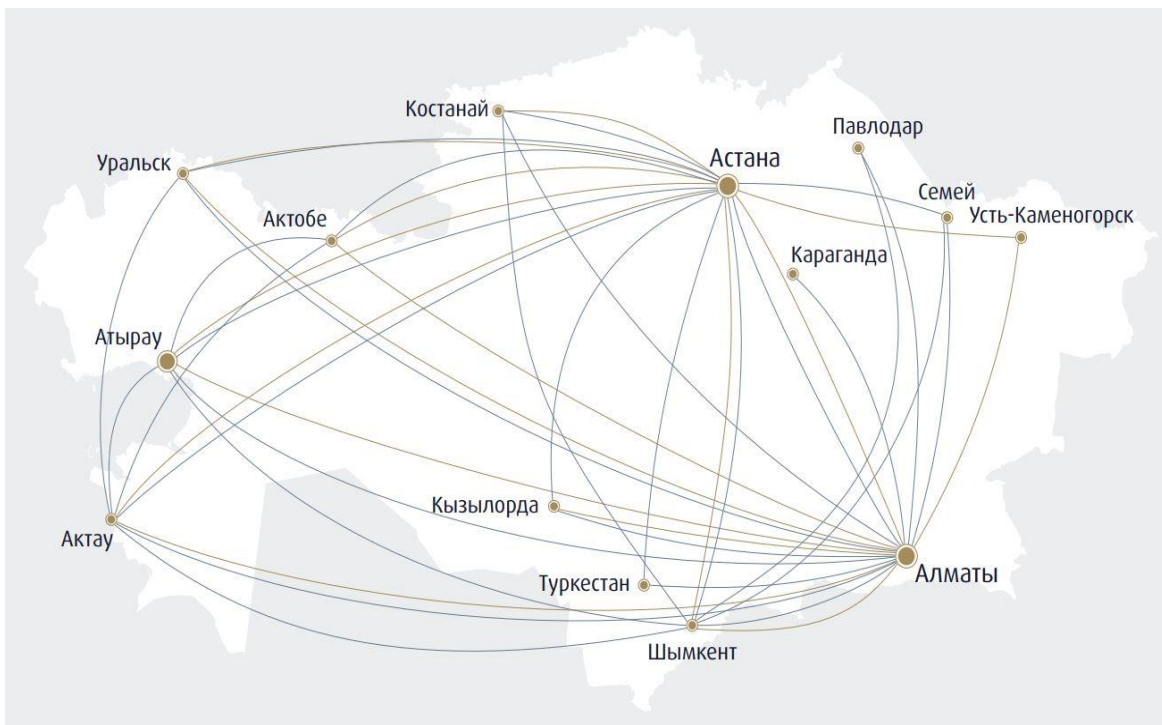


5

Группа "Эйр Астана" в настоящее время обладает одним из крупнейших и разнообразных парков воздушных судов в регионе. На внутренних, региональных и некоторых международных маршрутах используются современные самолеты Airbus A320/A321 neo/neo и Embraer E190-E2, обеспечивающие эффективные и комфортабельные пассажирские перевозки. Для дальних перелетов выбраны Boeing 767 и A321LR, обеспечивающие долгие и удобные полеты.

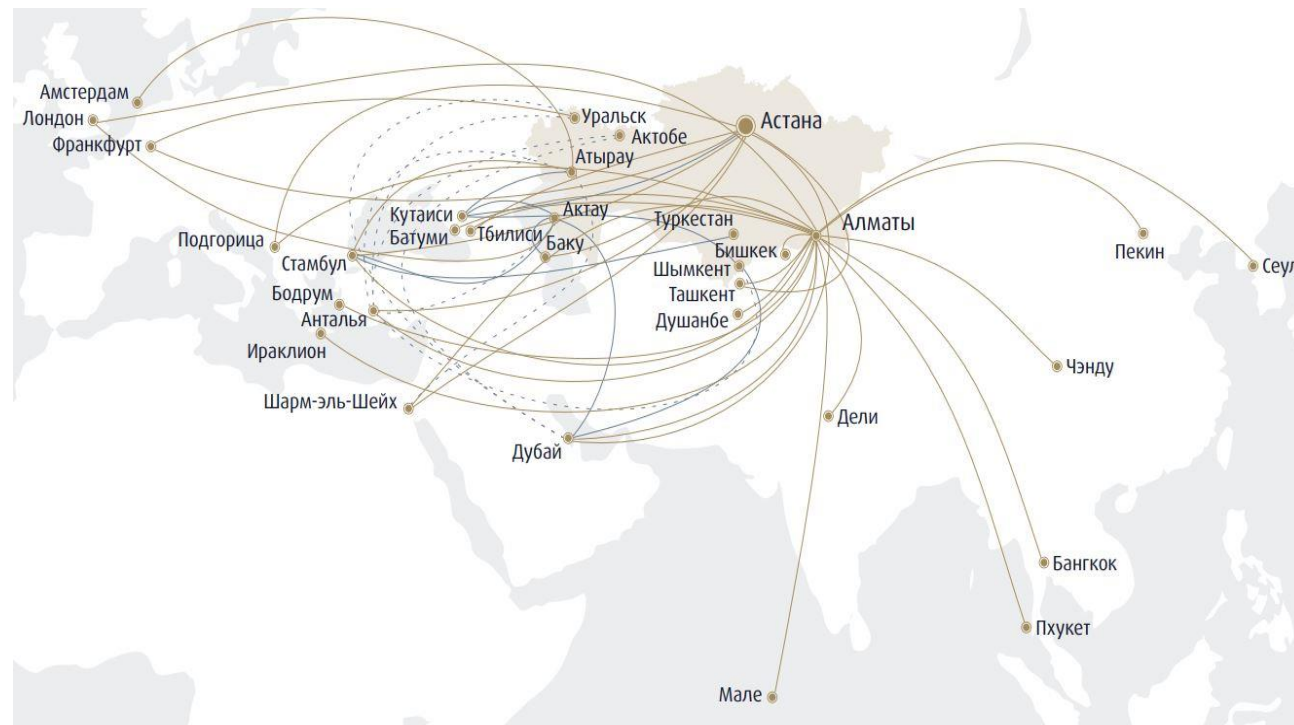
В текущем году парк воздушных судов Группы увеличился до 50 единиц, что свидетельствует о стремлении к расширению и совершенствованию авиапарка. Мы ожидаем, что к 2028 году флот достигнет впечатляющего числа в 61 самолета, что подчеркивает амбициозные планы Группы "Эйр Астана" в сфере воздушных перевозок.

## ВНУТРЕННИЕ МАРШРУТЫ



**43** внутренних маршрутов

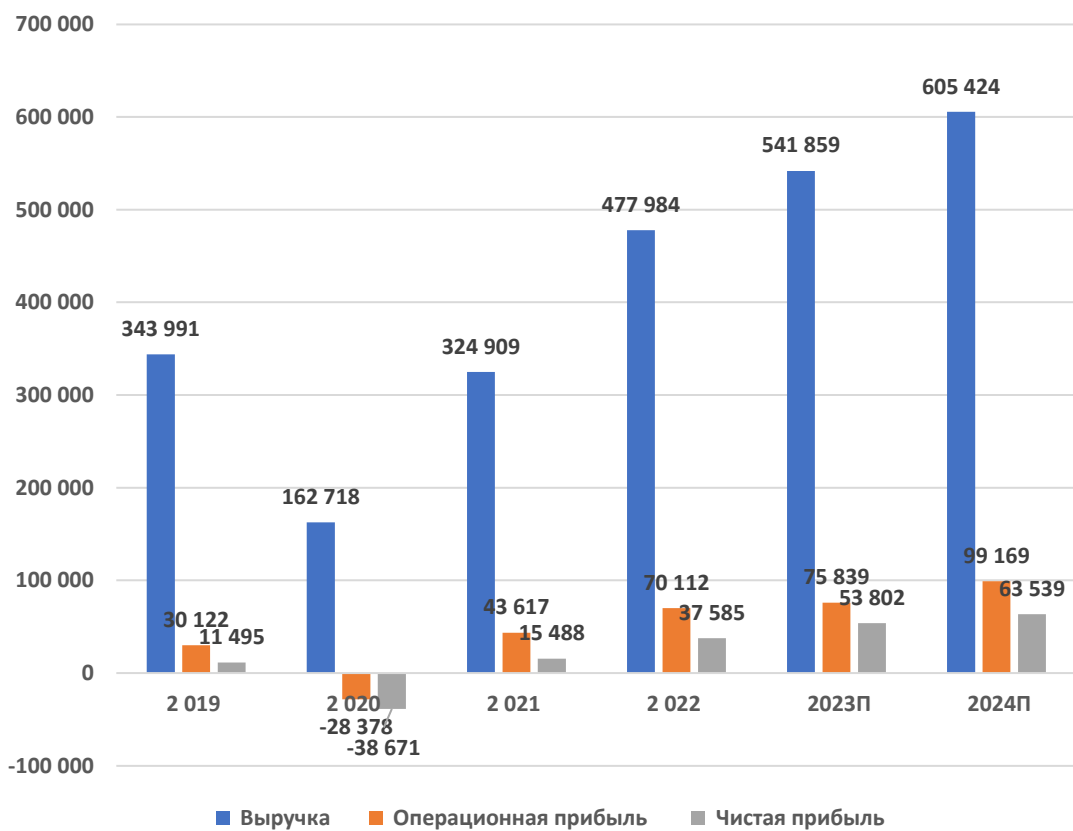
## МЕЖДУНАРОДНЫЕ МАРШРУТЫ



**51** международных маршрутов



# Финансовые результаты компании

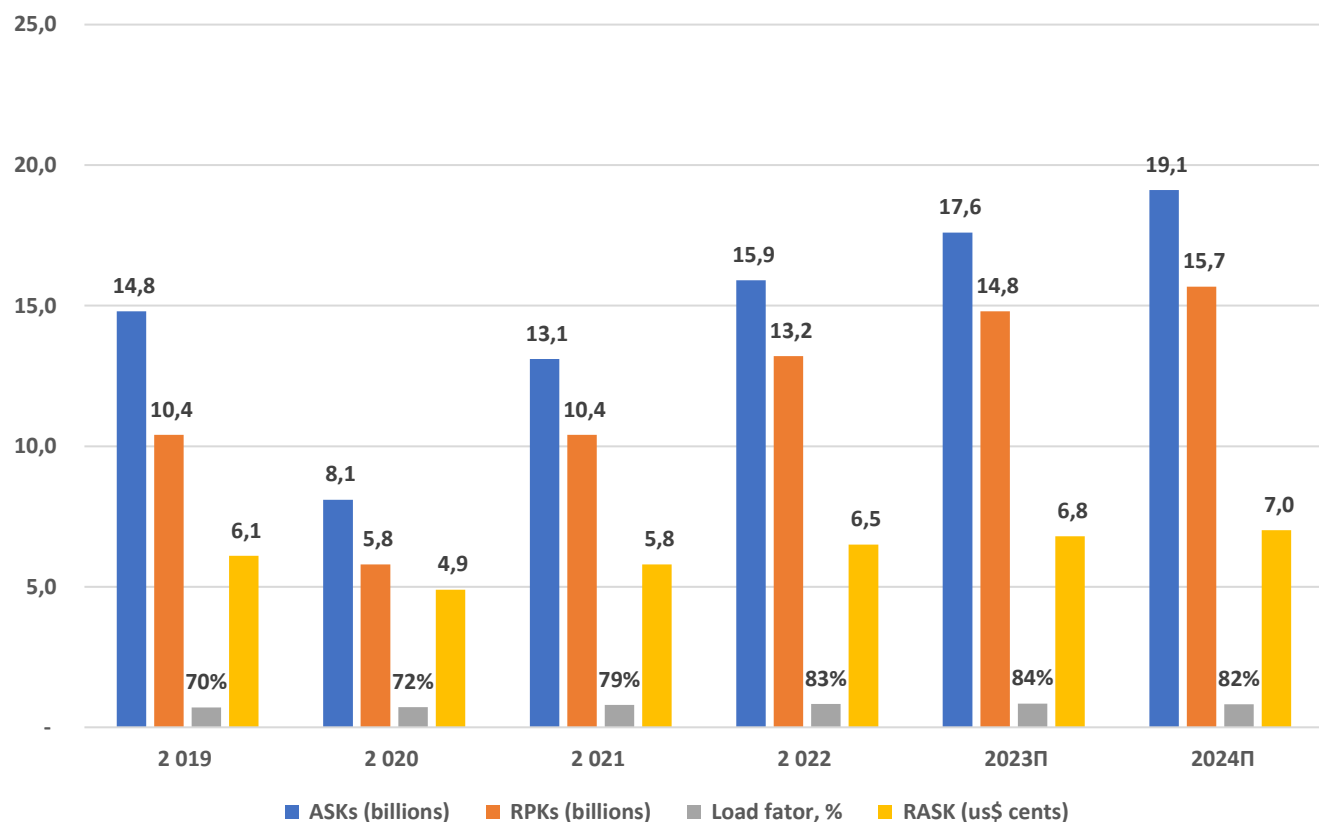


Рост выручки по CAGR на уровне 8,6% за период с 2019 по 2022 год свидетельствует о впечатляющем успехе Группы. Этот значительный финансовый рост можно объяснить несколькими ключевыми факторами, включая увеличение объема предоставляемых услуг, расширение маршрутной сети, рост числа пассажиров и успешные стратегии маркетинга.

Рост операционной прибыли (CAGR) на уровне 23,5% подчеркивает эффективное управление операционными расходами Группы. Этот положительный показатель свидетельствует о способности компании эффективно управлять своими операционными процессами, что в свою очередь позволяет ей поддерживать высокую маржу прибыли. Стабильный рост операционной прибыли является ключевым фактором для обеспечения финансовой устойчивости и конкурентоспособности на рынке авиаперевозок.

Увеличение чистой прибыли (CAGR) на 31% свидетельствует о финансовой успешности Группы и ее способности эффективно управлять финансовыми ресурсами.

# Финансовые результаты компании



За период с 2019 по 2022 год Группа продемонстрировала рост ключевых показателей своей деятельности в авиационной отрасли.

Предельный пассажирооборот (ASK): Рост на 7,4% до 15,9 миллиарда свидетельствует о расширении операций Группы и увеличении доступности предлагаемых авиарейсов.

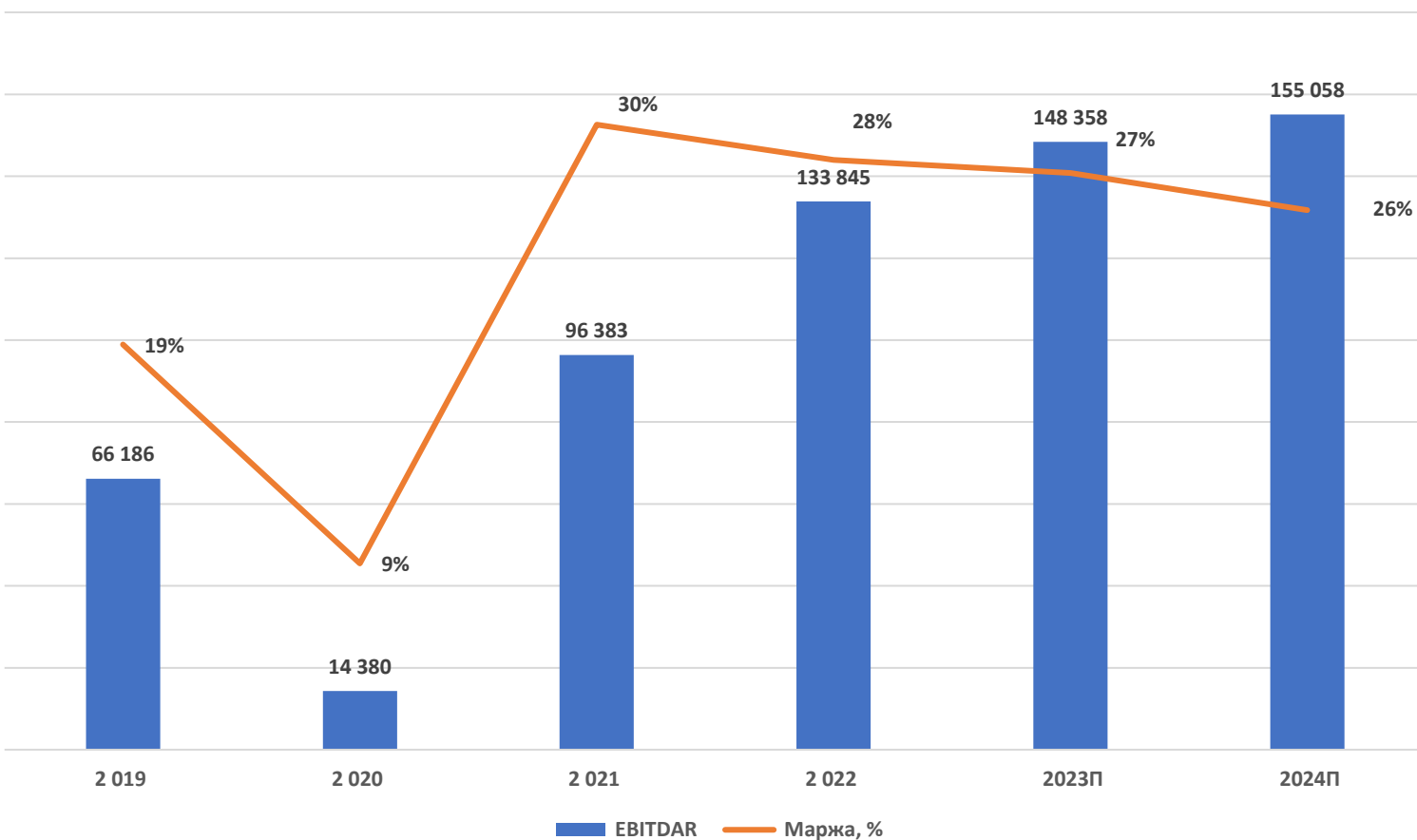
Выполненный пассажирооборот (RPK): Значительный рост на 26,9% до 13,2 миллиарда свидетельствует о высоком спросе на перевозки, а также о возможном расширении маршрутной сети или увеличении частоты рейсов.

Коэффициент загрузки: Увеличение коэффициента загрузки на 18,1% до 83% говорит о более эффективном использовании пассажирских мест на рейсах, что является положительным индикатором эффективности бизнеса.

Доход на предельный пассажирооборот(RASK): Рост дохода на предельный пассажирооборот на 6,6% до 6,5 центов США.



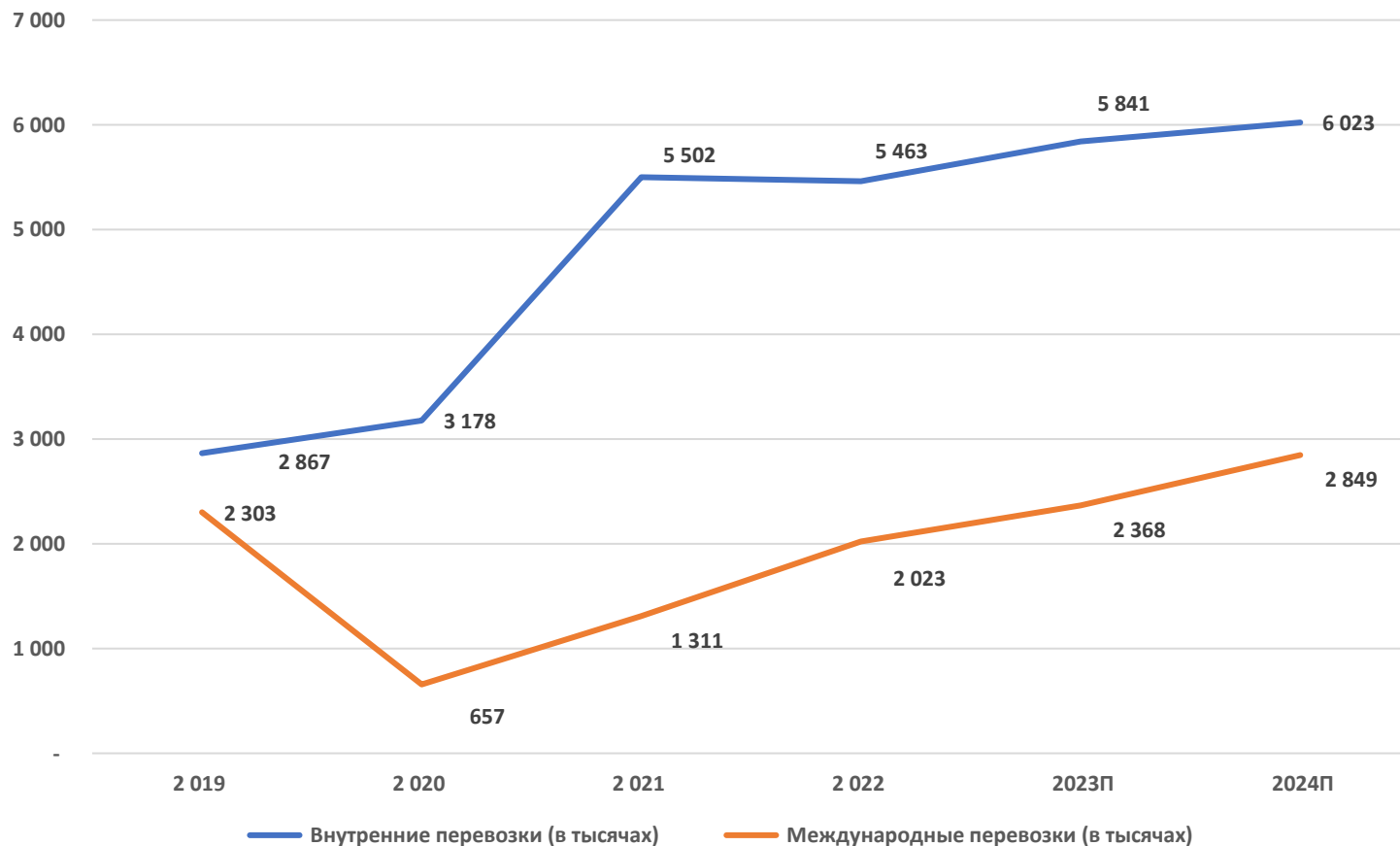
# Финансовые результаты компании



Ежегодный среднегодовой темп роста (CAGR) EBITDAR с 2019 по 2022 год, равный 19,3%, свидетельствует о заметном улучшении финансовой производительности Группы.

Прогнозирование диапазона EBITDAR в пределах 23%-24% в течение следующих 5 лет указывает на ожидание сохранения высокой операционной прибыльности.

# Перевозки



Группа "Эйр Астана" продемонстрировала впечатляющий общий рост как в международных, так и внутренних перевозках, который составил 44,8% за период с 2019 по 2022 год. Это свидетельствует о успешной стратегии компании по расширению своей сети и увеличению объемов пассажирских перевозок.

Ежегодный среднегодовой темп роста (CAGR) в этот период составил впечатляющие 9,7%, что отражает устойчивый и стабильный характер развития Группы "Эйр Астана".

Прогнозируемый дальнейший рост общих перевозок в пределах 8%-9% в течение следующих 5 лет свидетельствует о позитивных перспективах и стратегическом планировании Группы. Этот прогноз предполагает поддержание устойчивой динамики в различных сегментах перевозок и поддержание высокого уровня сервиса для пассажиров.

# Основные финансовые показатели Группы

	2022Ф	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П	2028П
<b>Выручка, тыс. тенге\</b>	477 983 840	541 858 608	605 423 865	751 022 412	827 506 825	910 284 167	990 314 171
<b>ЕБИТДАР, тыс тенге</b>	133 845 028	148 357 992	155 057 757	182 004 159	198 179 178	215 015 212	229 074 236
<b>FCFF, тыс. тенге</b>	14 933 602	25 622 912	42 968 617	34 068 778	48 033 441	61 317 721	84 195 655
<b>Сарех, тыс. тенге</b>	22 533 549	16 184 625	13 702 379	38 122 341	31 623 189	30 600 174	16 506 600
<b>Чистая прибыль, тыс. тенге</b>	37 584 920	53 801 783	63 538 761	68 240 706	74 574 220	76 970 436	79 926 878
<b>EV/ЕБИТДА</b>	2,65x	2,38x	2,28x	1,94x	1,78x	1,64x	1,54x
<b>EV/Sales</b>	0,73x	0,65x	0,58x	0,47x	0,42x	0,38x	0,35x
<b>ЕБИТДА</b>	27,6%	27,1%	25,4%	24,0%	23,8%	23,4%	23,0%

# Оценка и рекомендация

## ОЦЕНКА СТОИМОСТИ МЕТОДОМ МУЛЬТИПЛИКАТОРОВ

тыс. тенге	тыс. тенге	вес, %
Стоимость собственного капитала по P/E	265 374 495	33%
Стоимость собственного капитала по EV/Sales	347 594 371	33%
Стоимость собственного капитала по EV/EBITDA	536 483 643	33%
Средневзвешенная стоимость	383 150 836	100,00%
Количество простых акций, тыс. шт.	306 000	
Стоимость акций методом мультипликатора	1 252	50,00%
Стоимость акций по методу DCF	1 161	50,00%
Средневзвешенная стоимость простой акции, тенге	1 207	
Средневзвешенная стоимость ГДР, долл. США	10,7	

Оценка стоимости Air Astana была проведена двумя методами: **методом дисконтированных денежных потоков (DCF)** и **методом сравнительного анализа (pre-money)**.

### Метод дисконтированных денежных потоков (DCF):

Диапазон справедливой стоимости акционерного капитала по DCF составил от **666 млн. долларов США** до **996 млн. долларов США**.  
Стоимость акций по методу DCF составил **1 161 тенге**.

### Метод сравнительного анализа:

Диапазон справедливой стоимости по методу сравнительного анализа составил от **590 млн. долларов США** до **1 192 млн. долларов США**.

Стоимость акций по методу сравнительного анализа составил **1 252 тенге**

**В итоге средневзвешенная стоимость одной акции составила 1 207 тенге.**

**Средневзвешенная стоимость ГДР составила 10,8 доллара США при обменном курсе 450 тенге.**

Группа "Эйр Астана", как и любая другая авиационная компания, подвержена различным рискам, которые могут влиять на ее операционную деятельность и финансовые показатели.

**Геополитические риски:** Как авиационная компания, "Эйр Астана" может быть подвержена воздействию геополитических событий, таких как политические конфликты, террористические угрозы или санкции. Эти факторы могут повлиять на стабильность региональных рынков и безопасность авиационных операций.

**Экономические колебания:** Изменения экономической конъюнктуры, рецессии или финансовые кризисы влияют на пассажиропоток и спрос на авиабилеты. Экономические нестабильности могут снизить доходность и создать финансовые вызовы для авиакомпаний.

**Колебания цен на топливо:** Как и многие авиакомпании, "Эйр Астана" подвержена рискам, связанным с колебаниями цен на нефтепродукты. Резкое увеличение цен на топливо может существенно повлиять на операционные издержки.

**Конкуренция и ценовая борьба:** Интенсивная конкуренция в авиационной отрасли может привести к ценовой борьбе, что снижает доходность билетов. Это особенно актуально в условиях недостатка пассажиров из-за экономических трудностей или конкуренции других авиакомпаний.

**Эпидемии и пандемии:** Как продемонстрировало COVID-19, эпидемии и пандемии могут существенно влиять на авиационную отрасль. Увеличение заболеваемости может привести к снижению спроса на авиаперевозки и дополнительным операционным ограничениям.

**Технические проблемы и безопасность:** Технические сбои, аварии или вопросы безопасности могут иметь серьезные последствия для репутации компании и ее финансового положения.

**Экологические требования:** С усилением требований к экологической устойчивости авиаперевозок, "Эйр Астана" может столкнуться с необходимостью инвестиций в новые технологии и меры по снижению вредного воздействия на окружающую среду.







**СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ!**









## Контактная информация:



### АО «Сентрас Секьюритиз»

-  Республика Казахстан, г. Алматы, 050008, ул. Манаса, 32А
-  8 (727) 259 88 77
-  [info@centras.kz](mailto:info@centras.kz)
-  [www.cesec.kz](http://www.cesec.kz)

### Аналитический департамент:

-  Директор: Меланич Маржан
-  8 (727) 259 88 77 вн. 722
-  [mmelanich@centras.kz](mailto:mmelanich@centras.kz)
  
-  Аналитик: Илияс Мукажан
-  8 (727) 259 88 77 вн. 718
-  [imukazhan@centras.kz](mailto:imukazhan@centras.kz)