



TENÍZ CAPITAL
INVESTMENT BANKING

Выделение FlyArystan из Air Astana снизит акционерную стоимость в преддверии IPO

Алматы | Июнь 2023

Air Astana: Универсальность перевозчика – ключевое преимущество на рынке с традиционно низкой маржинальностью.

- В преддверии планируемого IPO Air Astana в 2024 году, выделение FlyArystan негативно скажется на оценочной стоимости компании, что, в свою очередь, снизит инвестиционную привлекательность Air Astana.
- FlyArystan является важным драйвером позитивного развития Air Astana и его потенциальное выделение в отдельное юридическое лицо приведет к падению прибыльности и роста Air Astana.
 - В 2021 и 2022 году FlyArystan отвечал почти за половину от общего пассажиропотока АО «Air Astana» (46% и 44%, соответственно).
 - Доля операционной прибыли FlyArystan в общих операционных результатах АО «Air Astana» увеличилась с 1,6% в 2021 году до 14,1% в 2022 году.
 - После запуска FlyArystan в мае 2019 года, прибыль после налогообложения АО «Air Astana» значительно увеличилась с 30 млн долларов США в 2019 году до 36,2 млн долларов США в 2021-ом и рекордных 78,4 млн долларов США в 2022-ом.
- Ввиду низкой маржинальности авиаиндустрии, потеря экономической и операционной синергии между Air Astana и FlyArystan окажет значительное негативное влияние на операционную эффективность обеих компаний, что, в свою очередь, негативно скажется на динамике развития обеих компаний как в краткосрочной, так и в долгосрочной перспективе, а также приведет к значительному росту тарифов для пассажиров.

Партнерские отношения между лоукостерами и универсальными авиакомпаниями становятся все более распространенными в авиационной отрасли ввиду получаемых преимуществ операционной и экономической синергии.

Виды партнерств

- **Соглашения о совместном использовании кодов:** Этот вид партнерства позволяет пассажирам беспрепятственно бронировать рейсы обеих авиакомпаний и получать выгоду от улучшенного сообщения между внутренними и международными направлениями.
 - *Emirates и EasyJet*
 - *Malaysia Airlines и Air Asia*
- **Интерлайн-соглашения и партнерство по наземному обслуживанию:** Этот вид партнерства позволяет пассажирам бронировать комбинированные маршруты и пользоваться удобными стыковками между сетями двух авиакомпаний.
 - *Aer Lingus и Ryanair*
 - *Volaris и Southwest Airlines*
- **Совместные предприятия и дочерние компании:** Этот вид партнерства позволяет извлекать выгоду из общих ресурсов, включая использование самолетов, технического обслуживания и маркетинговую поддержку.
 - *Qantas Airlines и дочерняя Jetstar Airways*
 - *Lufthansa Group и дочерняя Eurowings Airlines*

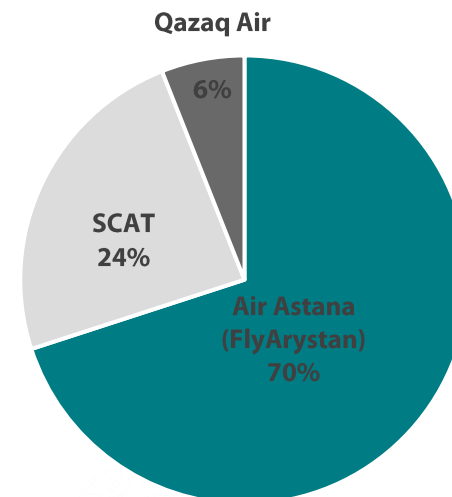
Лучшие бюджетные авиалинии (Skytrax World Airline Awards 2002)

1	AirAsia
2	Scoot
3	Southwest Airlines
4	Ryanair
5	IndiGo
6	Vueling Airlines
7	EasyJet
8	Jet2.com
9	Jetstar Airways
10	Flynas
11	Peach
12	Eurowings
13	airBaltic
14	Jetstar Asia
15	Air Arabia
16	flyDubai
17	Air Canada rouge
18	Norwegian
19	Sky Airline
20	JetSmart

Авиационный рынок РК

- Пассажиропоток в РК в 2022 году составил **11,5 млн** человек
- На рынке три основных участника: **АО «Air Astana» с лоукостером FlyArystan, АО «SCAT», АО «Qazaq Air»**
- **Агентство по защите и развитию конкуренции РК (АЗРК):**
 - одной из основных проблем в сфере гражданской авиации Казахстана является высокая концентрация рынка с недостаточно развитой конкуренцией;
 - выделить FlyArystan из состава АО «Air Astana» в качестве самостоятельного субъекта до 2024 года;
 - разделение будет иметь благоприятные последствия для рынка и уровня тарифов;
 - приватизировать FlyArystan путем продажи 51% акций компании;
 - приватизировать АО «Air Astana» и АО «Qazaq Air» путем продажи 100% акций, принадлежащих государству.

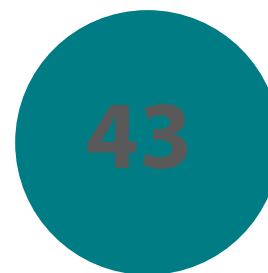
Основные игроки авиационного рынка РК



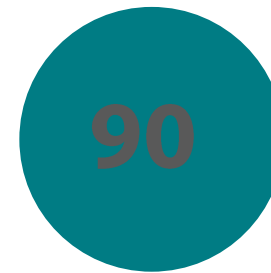
АО «Air Astana»



- Ведущий национальный авиаперевозчик **с полным спектром услуг** на внутренних и международных направлениях
- Лучшая авиакомпания в Центральной Азии согласно рейтингу **Skytrax World Airline Awards (2022)**
- **Начало деятельности:** 15 мая 2002 года
- 43 воздушных судна – 2022, +7 воздушных судов – к концу 2023, +13 воздушных судов – к 2024-2026
- Акционеры:
 - АО Фонд национального благосостояния «Самрук-Казына» (Республика Казахстан) - 51%
 - **BAE Systems Ltd** (Великобритания) - 49%
- На конец 2022 года:
 - **общие доходы - 1,03 млрд долларов США**
 - **чистая прибыль - 78,4 млн долларов США**
- В мае 2019 года запустили первый казахстанский лоукостер **FlyArystan**



воздушных
судна



направлений



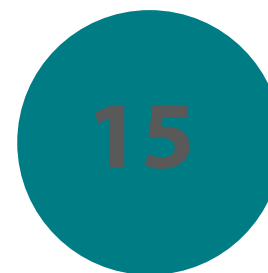
лет, средний
возраст авиапарка



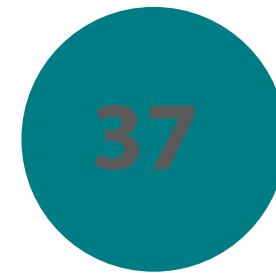
пассажиропоток в
2022 году

FlyArystan

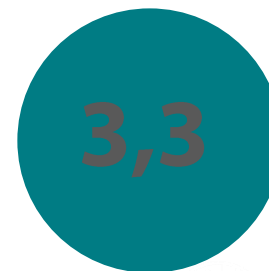
- Первый казахстанский **лоукостер**, являющийся структурным бюджетным подразделением АО «Air Astana» с внутренними и международными направлениями
- **Начало деятельности:** 1 мая 2019 года
- 15 воздушных суден – 2022, 19 воздушных суден – к концу 2023, 25 воздушных суден – к концу 2025
- С начала деятельности в 2019 и по 2022 **пассажиропоток увеличился на 369% (с 695 тыс до 3,25 млн)**
- **Бизнес-модель лоукостера:**
 - стандартизированные экономичные воздушные судна
 - наличие единого пассажирского класса
 - высокие показатели суточного налета
 - базовый тариф с платными прочими услугами
 - динамичное ценообразование на тарифы (13 классов тарифов, зависящих от рыночного спроса)
- **Синергия операционной деятельности** с материнской компанией АО «Air Astana»:
 - наземное обслуживание воздушных суден
 - инженерно-техническое обеспечение и обслуживание
 - обучение пилотов
 - сублизинг самолетов по тем же ставкам
 - пополнение флота



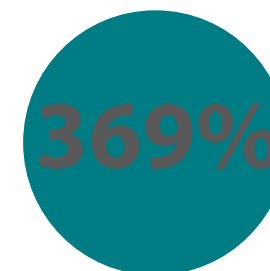
воздушных
суден



направлений



млн человек,
пассажиропоток в
2022 году



рост
пассажиропотока,
2019-2022

Ключевые риски отделения FlyArystan от АО «Air Astana»

По нашему мнению, выделение FlyArystan из состава АО «Air Astana» в отдельное юридическое лицо негативно скажется на динамике развития обеих компаний как в краткосрочной, так и в долгосрочной перспективе.

Ввиду того, что FlyArystan является важным драйвером развития Air Astana, **основным риском отделения для АО «Air Astana»** будет падение прибыльности и роста компании, что в свою очередь приведет к снижению инвестиционной привлекательности в преддверии планируемого IPO компании в 2024 году.

- **Доля пассажиропотока** FlyArystan составляет почти половину от общего пассажиропотока АО «Air Astana»: 46% в 2021 году, 44% в 2022 году.
- **Доля операционной прибыли** FlyArystan в общих операционных результатах АО «Air Astana» увеличилась с 1,6% в 2021 году до 14,1% в 2022 году.
- **Прибыль после налогообложения** АО «Air Astana» значительно увеличилась после запуска лоукостера FlyArystan: с 30 млн долларов США в 2019 году до 36,2 млн долларов США в 2021-ом и рекордных 78,4 млн долларов США в 2022-ом.

- Ввиду того, что FlyArystan является еще достаточно молодой компанией, которая привлекает большое количество услуг и ресурсов из материнской АО «Air Astana», **основным риском отделения для FlyArystan** будет значительное замедление или даже полная приостановка динамики роста компании.
- Из-за разрыва операционной синергии и экономических преимуществ с АО «Air Astana», **значительно возрастут расходы** компании, что в свою очередь приведет к росту тарифов.
- **Показатель удельной себестоимости** на один предельный пассажиро-километр FlyArystan, который составлял 4 цента США по состоянию на середину 2022 года, вырастет, что напрямую скажется на росте тарифов.
- По мнению президента АО «Air Astana» Питера Фостера, говорить об отделении FlyArystan следует не раньше конца 2024 года, когда в авиапарке у перевозчика будет 20–25 самолетов и он станет достаточно сильным, чтобы работать самостоятельно.

АО «Teniz Capital Investment Banking»

Республика Казахстан, город Алматы,
проспект Аль-Фараби д. 34,
Almaty Financial District, 4 этаж
Телефон: +7 (727) 355 37 22
email: info@tenizcap.kz
tenizcap.kz

КАЗНАЧЕЙСТВО

[+7 \(727\) 355 37 22, вн. 1111](tel:+77273553722)
treasury@tenizcap.kz

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНКИНГ

[+7 \(727\) 355 37 22, вн. 1234](tel:+77273553722)
ib@tenizcap.kz

УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ

[+7 \(727\) 355 37 22, вн. 2222](tel:+77273553722)
asset@tenizcap.kz