

WIZZ AIR

12 HÓNAPOS CÉLÁR: 43,4 GBP

AJÁNLÁS: ELADÁS

Várakozásoknak megfelelő jelentés jött Wizz Airtől

A Wizz Air történetének legnagyobb veszteségét könyvelhette el a március 31-én lezárult 2021-es pénzügyi évben. Bár a bevételek meghaladták a várakozásokat, a nettó eredmény nem okozott meglepetést, így 739 millió euró bevételre 576 millió euró adózás utáni veszteség érkezett.

Részvényelemző

Bukta Gábor
+361 489 2272
g.bukta@con.hu

Alkotás utca 55-61,
Budapest
www.con.hu

A társaság a pandémia ellenére agresszívan terjeszkedett és új piacot szerzett az elmúlt bő egy év során. A flotta növekedése, mely immár 140 keskenytörzsű Airbus repülőgépből áll, lehetővé tette, hogy 18 új bázist nyisson a Wizz Air Nyugat- és Kelet-Európában. Ez unikálissá tette a válság közepette, ráadásul ezt úgy tudta elérni a menedzsment, hogy mindeközben a likviditás továbbra is kifejezetten egészséges szinten maradjon. A vállalat vezetése jelenleg több mint 1,4 milliárd euró szabad készpénz és betét felett rendelkezik, melynek köszönhetően akár 2 évig is fenn tudna maradni a cég teljes leállás esetén. Váradi József, a vállalat vezérigazgatója, továbbra is optimista a jövőt illetően, ugyanakkor a jelenleg is érvényben lévő európai utazási korlátozások miatt némiképp óvatosságra intette a befektetőket. Meglátása szerint a jegyár környezet a következő hónapokban, de akár a következő nyári időszakig nyomott maradhat, hiszen a kínálat jóval gyorsabban visszaépülhet, mint a kereslet, így nagy versenyre lehet számítani a kezdeti időszakban, ha enyhítésekre kerülne sor.

Bár a futó 2022-es pénzügyi évre a cég nem kívánt előrejelzést adni a egyes kilátások fényében, az áprilistól júniusig tartó időszakban átlagosan 30 százalékos, a nyári csúcsideszakban pedig a tavalyi évhez hasonló kapacitással üzemelhet a légitársaság. A prezentációból továbbá az is kiderült, hogy a flotta bővítési ütem a korábbi előrejelzéshez képest módosításra került. Az új előrejelzés alapján jövő márciusra 148 géppel rendelkezhet a cég, szemben a korábban várt 152-vel, ami némi negatív meglepetésként értelmezünk. Ez jól szimbolizálja a cég visszafogottabb várakozásait.

Az elmúlt év során pozícióját tovább erősítve 21 százalékos piaci részesedéssel rendelkezett a teljes közép-kelet-európai piacon a Wizz. Ez 3 százalékponttal haladta meg az egy évvel korábbi szintet, noha Váradi József több alkalommal is hangsúlyozta az elemzőknek tartott prezentáció során, hogy nem a piaci részesedés növelése az elsődleges cél. A menedzsment ehelyett továbbra is a készpénzt generáló járatok üzemeltetésére és a nyereséggel kecsegtető piacokra való belépésre törekszik.

Meglátásunk szerint a felhalmozódott kereslet egyértelműen megvan, az utazási kedv pedig nem enyhül, de legalább egy átmeneti évre fel kell

készülni, hogy a marzsok magukhoz térjenek. A vezérigazgató szerint idén további külső finanszírozásra biztosan nem lesz szüksége a vállalatnak, ugyanakkor 2022 elején az angol jegybanktól (BoE) korábban kapott 300 millió font visszafizetéséhez szükség lehet a refinanszírozásra. Emiatt véleményünk szerint, ha nem áll be jelentős javulás az év végéig és a készpénz égetési üteme nem enyhül jelentősen, újabb kötvénykibocsátásra kerülhet sor.

A Wizz Air részvényei a koronavírus ellenére álopszerű emelkedésen vannak túl az elmúlt bő egy évben. A részvény 2019 vége óta több mint 20 százalékkal értékelődött fel, de idén is 10 százalék körüli hozamot lehetett már elérni a papírral. Az elmúlt közel 3 hónap alulteljesítése a szektortársakhoz képest nem alaptalan meglátásunk szerint. A befektetői optimizmus, valamint a Stoxx Europe 600 indexbe való bekerülés március közepére 55 font felé reptette az árfolyamot, jelenleg viszont csupán 49 font környékén tartózkodik az árfolyam.

Az elmúlt hónapok trendje nem alaptalan meglátásunk szerint. A Wizz Air emelkedő piaci kapitalizációjának és a közel 1 milliárd euróval megnőtt adósságszintjének köszönhetően a vállalat érték már több mint 40 százalékkal meghaladja a 2019 év végi szintet. Álláspontunk szerint ez nem ésszerű, még akkor sem, ha a hosszú távú kilátások a költségdiktáló, innovatív Wizz Air számára rózsásak. Az utóbbi időben emelkedő nyersanyagárak is aggodalommal töltöttek el bennünket. Az olaj, valamint a szén-dioxid kvóta árának további 10-15 százalékos trendszerű emelkedése az elrugaskodott értékeltségen lévő európai légitársaságok részvényeiben gyors korrekciót válthat ki, emiatt kifejezetten törekeny lehet a szektor.

A jelentéssel párhuzamosan egy fontos technikai bejelentés is született, amiből fakadóan további kockázatot azonosítottunk. A Wizz Air nagytulajdonosa, az Indigo 17,4 millió darab konvertálható részvényét törzsrésznnyé konvertálja. Figyelembe véve az Indigo korábbi tranzakcióit ez egyrészt azt sugallja, hogy a közeljövőben újabb, több millió darabos értékesítésre kerülhet sor, másrészt a jelenlegi árazást az tulajdonosok elég vonzónak tarthatják a profitrealizáláshoz.

Intézményi ajánlásunk továbbra is Eladás, 12 havi célárunk pedig 43,4 font a Wizz Air részvényeire vonatkozóan, mivel a részvény jelenlegi árazása ezen a szinten elrugaskodott meglátásunk szerint. Az újrainytással kapcsolatos hírfolyam, valamint a nyersanyagárak változása a Wizz Air kereskedésére jelentős hatást gyakorolhat a következő hetekben.

EUR millió	FY20	FY21	FY21 várt	év/év	Várt
Bevétel	2761	739	704	-73%	5%
- Jegy	1509	326	305	-78%	7%
- Kiegészítő	1253	413	400	-67%	3%
EBITDA	783	-183	-167	n.a.	n.a.
Operatív eredmény	402	-528	-516	-231%	2%
Adózott eredmény, riportált	281	-576	-573	n.a.	1%
EPS	2.2	-4.5	n.a.	n.a.	n.a.

Forrás: Concorde

Concorde Securities Ltd. does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interests that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision. For analysts' certification and other important disclosures, please refer to the "Disclaimer" section at the end of this report.

DISCLAIMER I.

This research report has been prepared by Concorde Securities Ltd., a full-service Hungarian investment banking, investment management and brokerage firm. Concorde Securities Ltd. is under the supervision of the National Bank of Hungary in its capacity as financial supervisory authority.

Concorde Securities Ltd. is registered in Hungary and does not have any subsidiaries, branches or offices outside of Hungary. Therefore we are not allowed to provide direct investment banking services to US investors and restrictions may apply to our potential investment banking services according to your country's jurisdiction.

Our salespeople, traders and other professionals may provide oral or written market commentary or trading strategies to our clients that reflect opinions that are their own and may be contrary to the opinions expressed in our research products, and our proprietary trading and investing businesses may make investment decisions that are inconsistent with the recommendations expressed by our analysts or traders.

Our research, sales and trading professionals are paid based on the profitability of the respective divisions of Concorde Securities Ltd., which from time-to-time may include revenues from the firm's capital market activity. Concorde Securities Ltd. does not prohibit analysts, salespeople and traders from maintaining a financial interest in the securities or futures of any companies that they cover or trade on their clients' behalf in strict compliance with the Hungarian Capital Markets Act.

ANALYSTS CERTIFICATION

The research analysts undersigned and responsible for the preparation of this report hereby certify that (i) the views expressed in this research report accurately reflect their personal views about any and all of the securities or issuers referred to in this research report; (ii) no part of the analysts' compensation was, is or will be directly or indirectly related to the specific recommendation or views expressed in this report and (iii) no part of their compensation is tied to any specific investment transactions performed by Concorde Securities Ltd.

Name and job title of individuals involved in the production of this report are disclosed at the end of this report.

Concorde Securities Ltd. is a leading manager and underwriter of Hungarian equity offerings. We have investment banking and other business relations with a substantial percentage of the companies traded on the Budapest Stock Exchange and covered by our research department. Concorde Securities Ltd, its directors and employees may have a position in these securities, which may change at any time.

Concorde Securities Ltd. acted as Lead Manager of the private and public share placement of the shares of FHB in 2003, Masterplast in 2012 and Duna House in 2016. Concorde Securities Ltd. acted as the Co-lead Manager of Gedeon Richter's exchangeable bond issue in September 2004. Concorde Securities Ltd. has provided financial advice to Magyar Telekom.

EXPLANATION OF RATINGS AND METHODOLOGY

Rating	Trigger
Buy	Total return is expected to exceed 20% in the next 12 months
Accumulate	Total return is expected to be in the range of 10-20%
Neutral	Total return is expected to be in the range of 10%-(-10%)
Reduce	Total return is expected to be in the range of -10-(-20%)
Sell	Total return is expected to be lower than -20%
Under Revision	The stock is put Under Revision if the covering analyst considers new information may change the valuation materially and if this may take more time.
Coverage in transition	Coverage in transition rating is assigned to a stock if there is a change in analyst.

Securities prices:

Prices are taken as of the previous day's close on the home market unless otherwise stated.

Valuations and risks:

Analysis of specific risks to set stock target prices highlighted in our investment case(s) are outlined throughout the report. For details of methodologies used to determine our price targets and risks related to the achievement of the

targets referred to in the main body of the report or at [Rating Methodology](https://www.con.hu/wp-content/uploads/2016/04/Methodology_concorde_research.pdf?tstamp=201710021038) on our website, visit (https://www.con.hu/wp-content/uploads/2016/04/Methodology_concorde_research.pdf?tstamp=201710021038)

Research disclosures:

Concorde Securities Ltd. may have published other investment recommendations in respect of the same securities/instruments recommended in this report during the preceding 12 months. Disclosure of previous investment recommendations produced by Concorde Securities Ltd. in the previous 12 months can be found at [Rating history](https://www.con.hu/wp-content/uploads/2016/04/Rating-history.pdf?tstamp=201710021038). (<https://www.con.hu/wp-content/uploads/2016/04/Rating-history.pdf?tstamp=201710021038>)

GENERAL

This report is provided for information purposes only and does not represent an offer for sale, or the solicitation of any offer to buy or sell any securities.

The information, and any opinions, estimates and forecast have been obtained from sources believed by us to be reliable, but no representation or warranty, express or implied is made by us as to their accuracy or completeness. The information, opinions, estimates and forecasts may well be affected by subsequent changes in market conditions. This document may not be reproduced in whole or in part, or published for any purpose.

REPRODUCTION OR REBROADCAST OF ANY PORTION OF THIS RESEARCH REPORT IS STRICTLY PROHIBITED WITHOUT THE WRITTEN PERMISSION OF CONCORDE SECURITIES LTD.

DISCLAIMER II.

This research/commentary was prepared by the assignment of Budapest Stock Exchange Ltd. (registered seat: 1054 Budapest, Szabadság tér 7. Platina torony I. ép. IV. emelet; company registration number: 01-10-044764, hereinafter: BSE) under the agreement which was concluded by and between BSE and Concorde Securities Ltd. (registered seat: H-1123 Budapest Alkotás utca 50., company registration number: 01-10-043521, hereinafter: Investment Service Provider)

BSE shall not be liable for the content of this research/commentary, especially for the accuracy and completeness of the information therein and for the forecasts and conclusions; the Service Provider shall be solely liable for these. The Service Provider is entitled to all copyrights regarding this research/commentary however BSE is entitled to use and advertise/spread it but BSE shall not modify its content.

This research/commentary shall not be qualified as investment advice specified in Point 9 Section 4 (2) of Act No. CXXXVIII of 2007 on Investment Firms and Commodity Dealers and on the Regulations Governing their Activities. Furthermore, this document shall not be qualified as an offer or call to tenders for the purchase, sale or hold of the financial instrument(s) concerned by the research/commentary.