

## WIZZ AIR

12 HÓNAPOS CÉLÁR: 39,0 GBP (korábban 40,0 GBP)

AJÁNLÁS: ELADÁS

### Továbbra is indokolatlan a jelenlegi árazás

Megerősítjük eladási ajánlásunkat, továbbá 40 fontról 39 fontra vágjuk a Wizz Air részvényeire vonatkozó 12 havi célárunkat. A részvény jelenlegi árazásával továbbra sem értünk egyet, mivel véleményünk szerint a felfelé mutató kockázatok, valamint a hosszú távú növekedési ütem jócskán be vannak árazva a papírba.

A menedzsment a novemberi jelentés alkalmával egy kifejezetten pesszimista pénzügyi előrejelzéssel jött ki, mivel rekord szintű, 200 millió eurós operatív veszteséggel számoltak a decemberben záruló negyedévre. Bár az akkori várakozás talán túlságosan is pesszimista és nyomott volt, elsősorban az emelkedő olajárak tükrében, ettől némileg jobb eredményre számítunk. Ugyanakkor fontos megjegyeznünk, hogy a nem üzemanyag jellegű költségek emelkedése a jövőben tartós nyomást helyezhetnek a marzsokra, amik aggállyal töltenek el bennünket.

#### Részvényelemző

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

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

A továbbra is folyamatosan változó utazási korlátozásoknak, valamint a korábban említett egyre erősödő költségoldali nyomásnak köszönhetően felülvizsgáltuk a 2022-es és 2023-as pénzügyi évre vonatkozó előrejelzéseinket, melyek jelentősen elmaradnak a korábbi várakozásainkhoz képest.

Bár összességében optimisták vagyunk a légi szektor részvényeire 2022-ben, a Wizz Air árazása túlságosan meghaladja a covid előtti szinteket. Emiatt arra számítunk, hogy a papír az idejében alulteljesítő lehet a szektortársakhoz képest.

A társaság részvényei mind saját historikus értékeltségükhöz, mind a közeli szektortársak értékelési mutatóihoz képest prémium árazást mutatnak. A Bloomberg konszenzus alapján az 2 évre előremutató P/E ráta közel 12-szeres, szemben a historikus 10,5-szörös medián értékeltséghez képest. Mindezek mellett a legnagyobb versenytársához, a Ryanairhez képest is 10 százalékos feláron forog a papír ezen mutató alapján, mellyel a beárazott, magasabb növekedési ütem ellenére sem értünk egyet.

#### Negyedéves előrejelzés:

A Wizz Air január 26-án fogja közzétenni a 2022-es pénzügyi évének 3. negyedéves jelentését. Várakozásunk szerint a bevételek 483 millió euróra rúghattak, míg az operatív veszteség 178 millió eurót mutathat szemben a 200 millió eurós hivatalos előrejelzéssel.

A Wizz Air a negyedév során két évvel ezelőtti kapacitásának 93 százalékát működtette, valamint átlagosan 77 százalékos töltöttség mellett közel 7,8 millió utast köszönthetett járatain.

A rövidtávú sivar kilátásokat figyelembe véve jelentősen levágtuk idei évi várakozásunkat. A márciusban záruló 2022-es pénzügyi évre 491 millió veszteséggel számolunk a korábban várt mindössze 165 millió negatív eredményhez képest. Mivel a következő pénzügyi év is hasonlóan hektikusan indulhat a tavalyihoz hasonlóan, a 2023-as pénzügyi eredmények is elmaradhatnak a konszenzustól, így alapvetően negatív meglepetésre és további korrekcióra számítunk. Továbbá kihangsúlyozzuk, hogy a növekvő flotta miatt a fix költségek fokozatosan emelkednek, amit egyre nehezebben termelhet ki a jövőben a vállalat elhúzódó korlátozások esetén.

Számításaink szerint a Wizz Air valamilyen formában friss likviditás bevonására is szorulhat. Februárban a cégnek 300 millió font visszafizetése válik esedékessé, melyet még 2020-ban az angol jegybanktól vettek fel, a kieső készpénzt pedig várhatóan pótolnia kell a cégnek. A cég vezetősége a készpénz menedzsment terén nagyon konzervatív és erős üzenetekkel jelzett korábban is a piac felé. Ebből azt a következtetést vontuk le, hogy a likviditást nagyjából 1 milliárd euró alatt nem szeretné a cég semmilyen körülmények között sem látni. Az előző negyedév készpénzégetésével, valamint a 300 millió font visszafizetése után számításunk szerint a cég likviditási törekvései sérülhetnek, így a legnagyobb valószínűség szerint új kötvény kibocsátására kerülhet sor hamarosan. Amennyiben ez bekövetkezik, úgy rövidtávon némileg nyomás alatt lenne a részvény véleményünk szerint.

#### Negyedéves várakozás:

| millió EUR<br>kivéve EPS      | 21Q3        | 21Q4        | 22Q1        | 22Q2      | 22Q3 várt   | Negyedév /<br>negyedév | Év/év       |
|-------------------------------|-------------|-------------|-------------|-----------|-------------|------------------------|-------------|
| <b>Bevétel</b>                | 150         | 118         | 199         | 681       | 483         | -29%                   | 222%        |
| EBIT                          | -140        | -147        | -113        | 57        | -178        | n.j.                   | 27%         |
| EBITDA                        | -41         | -66         | -22         | 182       | -53         | n.j.                   | 29%         |
| <b>Adózás előtti profit</b>   | <b>-114</b> | <b>-220</b> | <b>-118</b> | <b>-6</b> | <b>-237</b> | <b>n.j.</b>            | <b>108%</b> |
| Nettó profit, korrigált       | -115        | -223        | -119        | -7        | -224        | n.j.                   | 96%         |
| <b>Riportált nettó profit</b> | <b>-115</b> | <b>-215</b> | <b>-114</b> | <b>-2</b> | <b>-223</b> | <b>n.j.</b>            | <b>94%</b>  |
| <i>EPS [EUR]</i>              | -0.9        | -1.7        | -0.9        | -0.9      | -1.7        | n.j.                   | 94%         |

\*Megj: n.j.=nincs jelentősége

Forrás: Wizz Air, 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](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.