Flash Note

CEE | Equity Research

ENTER AIR (ENT PW; BUY; TP PLN 72)

3Q26 Results Preview [neutral]

PLNm	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	Y/Y	Q/Q
Revenues	**1,168**	**529**	**482**	**996**	**1,505**	**29%**	**51%**
EBITDA	**348**	**2**	**40**	**172**	**387**	**11%**	124%
Adj. EBITDA*	**329**	**32**	**-13**	**191**	**417**	**27%**	118%
EBIT	172	-89	-51	68	172	0%	152%
Adj. EBIT*	**153**	**-60**	**-104**	**87**	**202**	**32%**	**133%**
Net financial result	-26	-12	-144	-33	-55	-	-
Net profit	109	-74	-159	28	95	-13%	234%
Adj. Net profit*	**110**	**-58**	**-108**	**45**	**138**	**26%**	**205%**
EBITDA margin	29.8%	0.4%	8.3%	17.3%	25.7%	0pp	0pp
Adj. EBITDA margin	28.1%	6.0%	-	19.2%	27.7%	0pp	0pp
EBIT margin	14.7%	-	-	6.9%	11.4%	0pp	1pp
Adj. EBIT margin	13.1%	-	-	8.7%	13.4%	0pp	1pp
Net profit margin	9.3%	-	-	2.8%	6.3%	0pp	1pp
Adj. Net profit margin	9.4%	-	-	4.6%	9.2%	0pp	1pp
Adj. P/E12M trailing	7.3	10.3	41.4	-	48.2		
Adj. EV/EBITDA 12M trailing	3.9	4.5	5.7	5.8	5.1		

Source: Company, Trigon. Note: (*) adjusted for unrealized FX and financial derivatives

***Comment:* #Operations.** *We expect approximately +14.7% y/y flights with shorter average flight distance. Management described the summer season as solid, confirming completion of all scheduled operations. The quarter should capture the full benefit of revised summer contract rates.*

***#3Q26 Results.** We forecast revenue of PLN 1,505m (+28.9% y/y), supported by higher volumes, revised summer contract rates and fuel surcharges. During the 2Q call, management highlighted that higher airport, handling and navigation costs had affected profitability while part of the programme was still operating under previous contractual terms. With the new summer pricing fully in place throughout 3Q, we expect better recovery of these costs through pricing. Management also indicated that preparation of the larger fleet in advance of the season should translate into stronger summer earnings. A stronger USD should provide additional support against PLN- and EUR-denominated costs. However, fuel surcharges inflate both revenue and expenses, limiting their contribution to profit growth. We expect adj. EBITDA of PLN 417m (+26.8% y/y), 7%, and adj. EBIT of PLN 202m (+32.2% y/y).*

***#Adjustments.** We assume a PLN 30m hedge-related charge in cost of sales, offset by a corresponding positive derivative result below EBIT. Separately, we expect approximately PLN 54m of FX losses, primarily from lease liability revaluation, and PLN 34m of lease interest. Including other financial items, the total below-EBIT contribution should be negative at 55mln PLN. We forecast reported net income of PLN 95m versus adjusted net income of PLN 138m. The FX revaluation is non-cash, while lease interest remains a recurring financing expense.*

In summary,** we expect solid operational growth, with FX revaluation and hedge accounting obscuring the improvement in underlying earnings. At 5.9x FY26E adjusted P/E, we consider the valuation attractive given fleet expansion and stronger operating performance**. (Kacper Mazur)

PLNm	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Revenues	2,626	2,926	2,952	3,549	3,771	3,994
adj. EBITDA	387	563	538	740	819	891
EBIT	167	223	142	255	271	280
adj. Net profit	82	127	83	128	138	144
adj. EPS (PLN)	4.7	7.2	4.7	7.3	7.9	8.2
adj. P/E (x)	10.5	6.8	10.4	6.7	6.2	6.0
adj. EV/EBITDA (x)	5.5	4.7	5.0	4.3	3.9	3.8
FCFF Yield (%)	2.5%	15.5%	4.1%	8.9%	11.9%	11.9%
DY (%)	0.0%	9.0%	6.1%	6.4%	7.1%	7.4%

Source: Company, Trigon

TRIGON DOM MAKLERSKI S.A.

Plac Unii, Puławska 2 st.,
Building B,
02-566 Warszawa

+48 22 330 11 11
recepcja@trigon.pl

LinkedIn
www.trigon.pl

CEE EQUITY RESEARCH

Grzegorz Kujawski Consumer, E-commerce, Financials	*Head of Research*	**Łukasz Rudnik** Strategy, Foreign Markets, Industrials	*Senior Analyst*
Maciej Marcinowski Strategy, Banks, Financials	*Deputy Head of Research*	**David Sharma, CFA** Construction, Real Estate, Building Materials	*Senior Analyst*
Grzegorz Balcerski, CFA Gaming, TMT	*Senior Analyst*	**Piotr Chodyra** Aerospace & Defence, Deep tech, Consumer	*Analyst*
Katarzyna Kosiorek, PhD Biotechnology	*Analyst*	**Karol Szteler** CEE Banks	*Junior Analyst*
Michał Kozak Oil & Gas, Chemicals, Utilities, Mining	*Senior Analyst*	**Kacper Mazur**	*Assistant Analyst*
Dominik Niszcz, CFA TMT, E-commerce	*Senior Analyst*	**Marcin Biegański**	*Assistant Analyst*

EQUITY SALES

Grzegorz Skowroński	*Managing Director*

SALES TRADING

Paweł Szczepański	*Head of Sales*	**Paweł Czupryński**	*Senior Sales Trader*
Michał Sopiński, CFA	*Deputy Head of Sales*	**Hubert Kwiecień**	*Sales Trader*

DISCLAIMER

Trigon Dom Maklerski S.A. | Mogilska 65 | 31-545 Kraków | Sąd Rejonowy dla Krakowa - Śródmieścia w Krakowie XI Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego | NIP 676-10-44-221| KRS 0000033118. Trigon Dom Maklerski S.A. działa pod nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego. Niniejsze opracowanie ma charakter promocyjny i zostało przygotowane przez zespół analityczny Trigon Domu Maklerskiego S.A. wyłącznie w celach informacyjnych. Niniejsze opracowanie jest zgodne z przepisami Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 (w sprawie nadużyć na rynku), Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 oraz Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565. Przedstawione dane historyczne odnoszą się do przeszłości. Wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych wyników. Trigon Dom Maklerski S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania ani za jakiekolwiek szkody poniesione w wyniku takich decyzji inwestycyjnych, nie gwarantuje dokładności ani kompletności opracowania, ani nie zapewnia, że zawarte w opracowaniu stwierdzenia dotyczące przyszłości okażą się prawdziwe. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków. Publikacja, rozpowszechnianie, kopiowanie lub jakiekolwiek inne wykorzystanie części lub całości niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.