SOS Travel

Settore: Digital Consumer Services
Mercato AIM

Data ed ora di produzione:
14.06.2018 ore 10.00

Ufficio Ricerca ed Analisi

Gian Franco Traverso Guicciardi (AIAF)
Tel. +39 0669933.440
Tatjana Eifrig
Tel. +39 0669933.413
Stefania Vergati
Tel. +39 0669933.228
E-mail: ufficio.studi@finnat.it

Un viaggio in palmo di mano

- Il numero dei viaggiatori aeroportuali è destinato a raggiungere i 7,2 miliardi di unità al 2035 dai 3,7 miliardi al 2016.
- SOS Travel intende aggredire il 10% di questo mercato globale, focalizzandosi su Paesi target quali Italia, Francia, Spagna, Portogallo, Svizzera, Polonia e Russia.
- Attraverso SOS Travel, ai viaggiatori verrà offerta una piattaforma digitale, innovativa ed integrata, caratterizzata da un'ampia semplicità d'uso, in grado di configurarsi quale "aggregatore" di servizi ed informazioni a supporto del viaggio e a beneficio del viaggiatore. Il tutto assistito attraverso un 24/7 Customer Care connesso con 2800 aeroporti, 1200 compagnie aeree ed attivo in 8 lingue.
- Stimiamo che i ricavi di vendita possano essere in grado di crescere ad un cagr 2017/2022 pari al 55,65%, giungendo ad € 15,75 milioni da € 2,48 milioni stimati a consuntivo 2018.
- Il margine operativo lordo (Ebitda) lo prevediamo in crescita ad un cagr 2017/2022 del 54,5%, con un risultato netto in grado di portarsi ad € 5,64 milioni (2022) da € 190 migliaia a consuntivo 2018 (cagr 56,1%).

Anno al 31/12 (k €)	2017PF	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
Ricavi di Vendita	1723	2481	4385	8487	11663	15745
EBITDA	915	437	1250	3648	5558	8048
EBIT	786	219	825	3198	5208	7828
Utile Netto	608	190	595	2306	3755	5644
Cash - flow	737	408	1020	2756	4105	5864
Equity	2073	1763	2358	4664	8418	14061
Pfn	-44	539	1383	3905	7814	13473
Roe	29,3	10,8	25,2	49,4	44,6	40,1

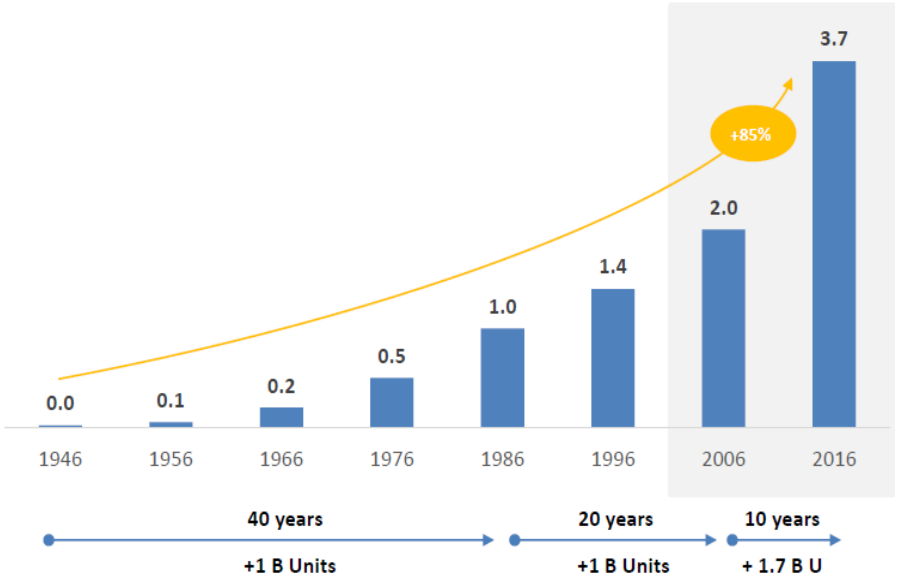
Fonte: SOS Travel; Stime: Banca Finnat

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

Il Mercato di Riferimento

Il mercato di riferimento di SOS Travel è quello del trasporto aereo passeggeri.
Nel decennio 2006-2016 il numero di viaggiatori aeroportuali, a livello globale, è quasi raddoppiato (+85%), passando da 2 miliardi di passeggeri nel 2006 ai 3,7 miliardi nel 2016.

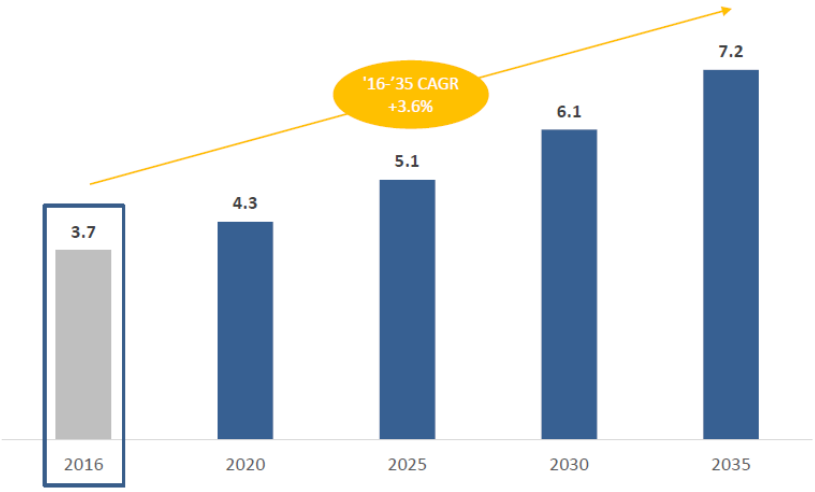
SOS Travel – Global air passenger market – Historical Trends
(B Units of travellers, %)



Fonte: International Air Transport Association (IATA), International Civil Aviation Organization (ICAO)

Nel periodo 2016-2035 questo mercato è previsto ancora in crescita ad un tasso medio annuo del 3,6%, per raggiungere i 7,2 miliardi di passeggeri nel 2035.

SOS Travel – Global air passenger market*
(B Units of travellers, %)



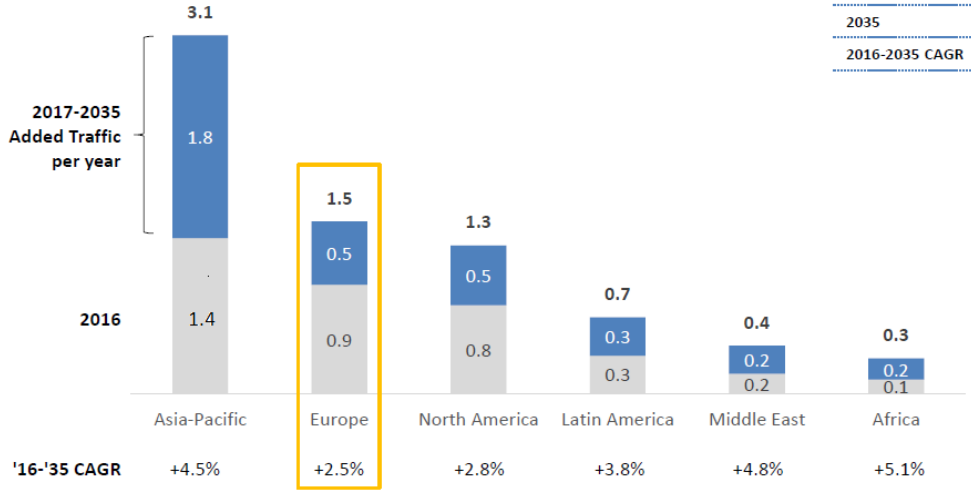
Source: International Air Transport Association (IATA) Note (*) forecast based on IATA's constant policies scenario

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

In particolare, nel 2016 la principale area geografica per numero di viaggiatori aeroportuali è risultata essere l'Asia Pacific (37,8% con 1,4 miliardi di passeggeri), segue l'Europa con il 24,3% (0,9 miliardi di passeggeri) ed il Nord America con il 21,6% (0,8 miliardi). L'America Latina ha registrato una quota dell'8,2% (0,3 miliardi di passeggeri), il Medio Oriente del 5,4% (0,2 miliardi) e l'Africa del 2,7% (0,1 miliardi).

SOS Travel – Global air passenger market* by region
(B Units of travellers, %)

Total Traffic	B Units
2016	3.7
2017-2035 Added Traffic per year	3.6
2035	7.2
2016-2035 CAGR	+3.6%



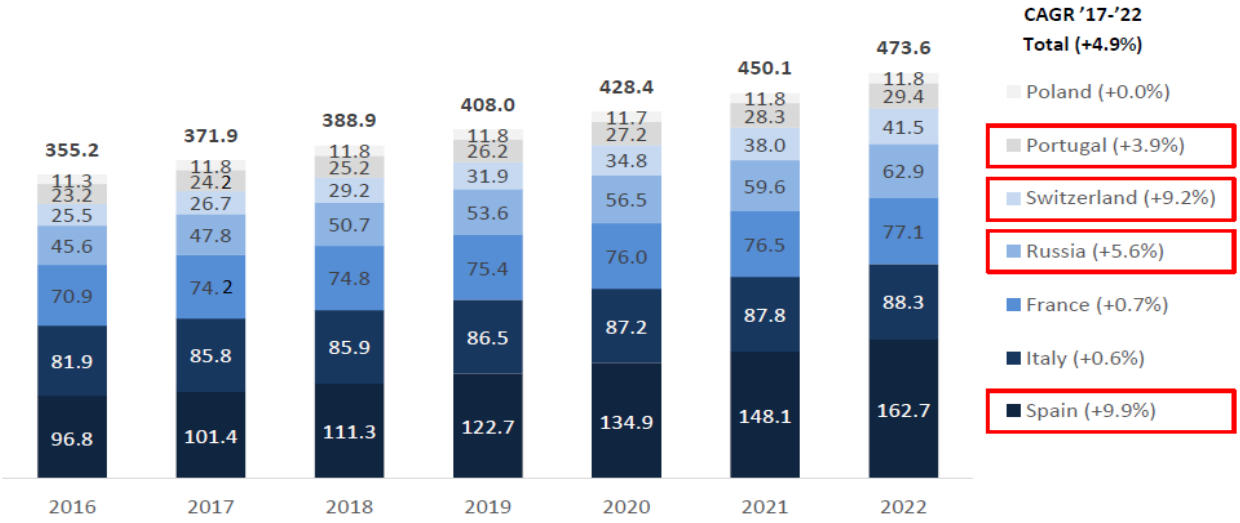
Source: International Air Transport Association (IATA) Note (*) forecast based on IATA's constant policies scenario

Nel periodo 2016-2035 il numero di passeggeri aerei si stima possa crescere ad un tasso medio annuo del 4,5% in Asia Pacific, del 2,5% in Europa e del 2,8% in Nord America. Per America Latina e Medio Oriente è previsto un incremento medio annuo del numero di passeggeri, rispettivamente, del 3,8% e del 4,8% mentre in Africa il tasso di crescita previsto è pari al 5,1%.

I principali Paesi target di SOS Travel sono rappresentati da Italia, Francia, Spagna, Portogallo, Svizzera, Polonia e Russia, con possibile estensione a livello ancor più globale. Questi Paesi rappresentano circa il 10% del mercato globale con 371,9 milioni di passeggeri al 2017. Il 27,3% di questo segmento target è rappresentato dalla Spagna (101,4 milioni di passeggeri), il 23,1% dall'Italia (85,8 milioni di passeggeri) ed il 19,9% dalla Francia (74,2 milioni). La Russia detiene una quota del 12,8%, con 47,8 milioni di passeggeri, seguono la Svizzera con il 7,2% (26,7 milioni), il Portogallo con il 6,5% (24,2 milioni) e la Polonia con il 3,2% (11,8 milioni di passeggeri).
Per quanto attiene i tassi di crescita previsti al 2022, il numero di viaggiatori aerei in queste aree è previsto possa crescere (cagr 2017-2022) ad un tasso medio annuo del 4,9%, spinto principalmente da Spagna (+9,9%), Russia (+5,6%), Svizzera (+9,2%) e Portogallo (+3,9%).

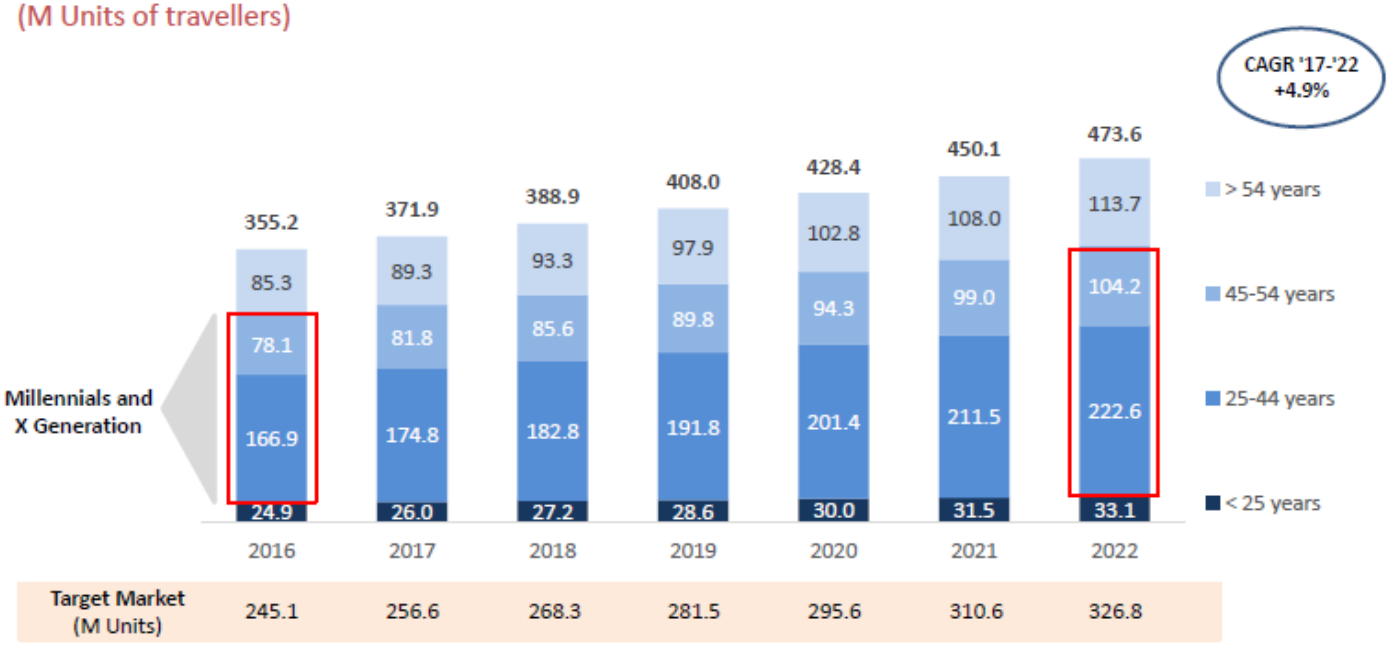
IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

SOS Travel – Addressable Market by country
(M Units of travellers)



Source: Airports Council International (ACI), International Air Transport Association (IATA), BMI Research

SOS Travel – Addressable and Target Market by age group
(M Units of travellers)



Source: Airports Council International (ACI), International Air Transport Association (IATA), BMI Research

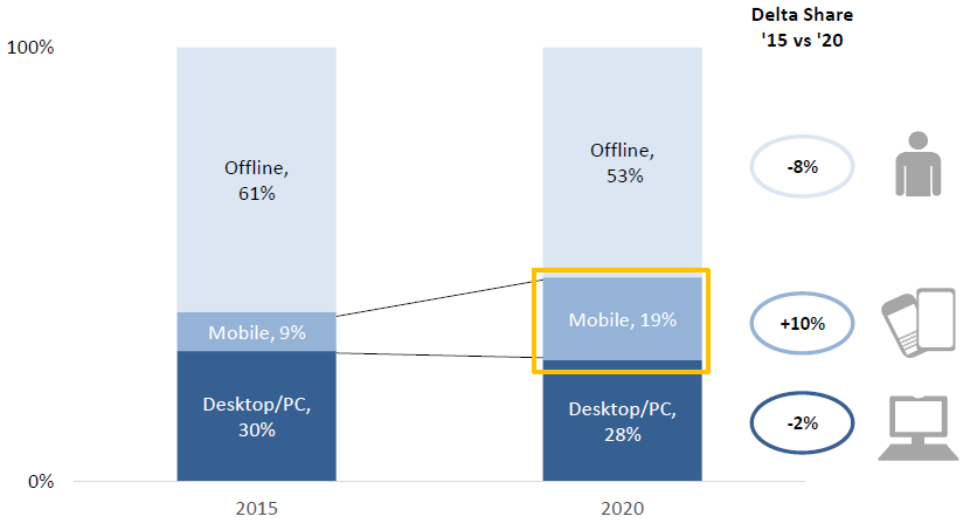
IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

Estremamente interessanti anche le attese di crescita, nel periodo 2016/2022, del segmento di clientela potenzialmente target di SOS Travel rappresentato dalle generazioni *Millennials and X Generation* (classi di età tra 25 e 54 anni), previste raggiungere i 327 milioni di individui (al 2022) dai 245 milioni nel 2016.

Negli ultimi anni il mercato del "travelling" risulta essere sempre di più influenzato dalla tecnologia. Per tale motivo stiamo assistendo ad una crescente diffusione di app e piattaforme digitali che consentono ai viaggiatori di svolgere qualsiasi attività relativa al viaggio ovvero dalla prenotazione a tutta una serie di servizi di assistenza prima, durante e dopo il viaggio stesso.

Nel 2015 la percentuale di viaggiatori che ricorreva alle agenzie di viaggio o ad altri strumenti offline per effettuare le proprie prenotazioni era pari al 61%; il 30% utilizzava il pc e solo il 9% faceva ricorso al mobile. Nel 2020 è prevista una contrazione dell'offline al 53%, del pc al 28% mentre l'utilizzo di dispositivi mobili è stimato in crescita fino al 19%.

Global travel sales by platform
(% share 2015 vs 2020)

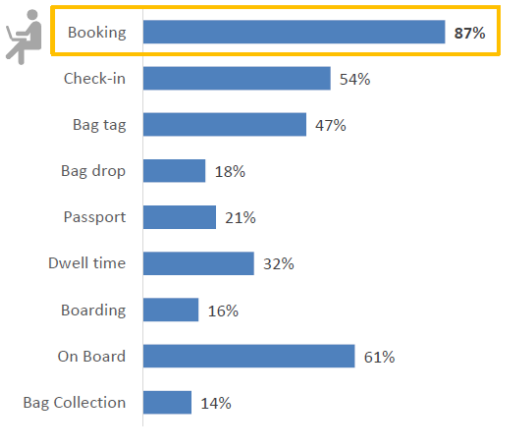


Source: Euromonitor International

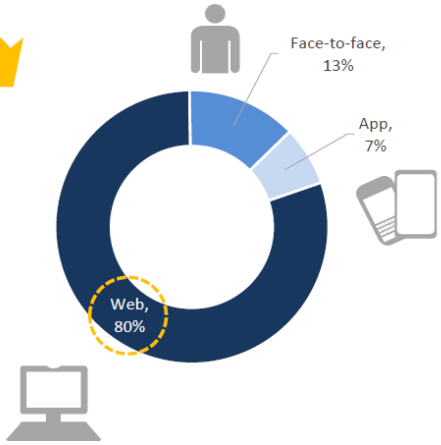
Nel 2017 circa l'87% dei viaggiatori aerei ha utilizzato strumenti tecnologici per effettuare prenotazioni, il 54% per il check in, il 47% per il tracking dei propri bagagli ed il 61% dei viaggiatori ha fatto uso di strumenti tecnologici a bordo.
Tra i passeggeri che hanno effettuato la prenotazione dei propri voli, circa l'80% ha prenotato tramite il web, il 7% tramite App ed il 13% si è rivolto ad un'agenzia o al personale della compagnia aerea stessa.

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

Technology adoption by air passengers across their journey
(% of passengers, 2017)



Channel adoption by air passengers for flight booking
(% of passengers, 2017)

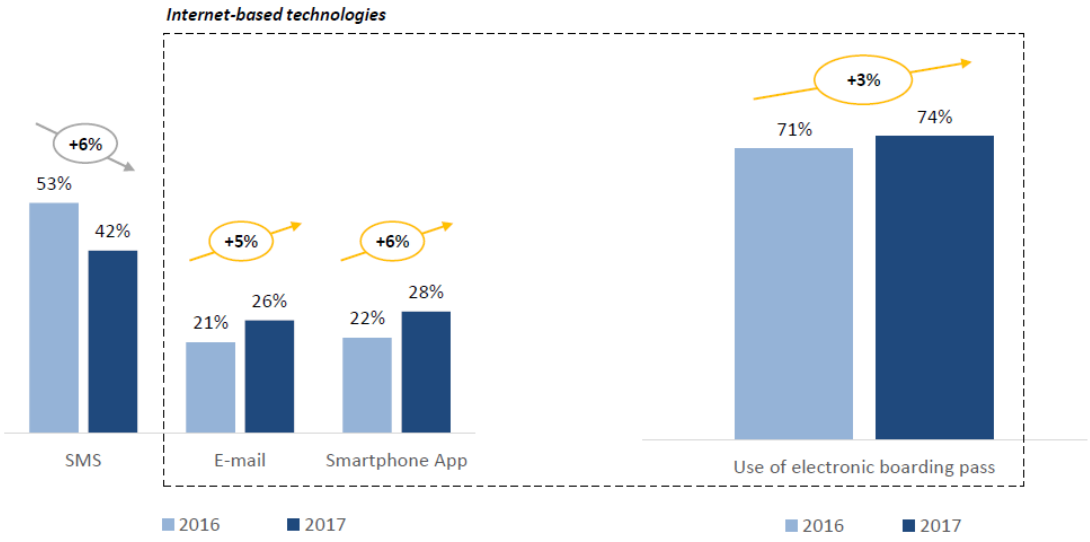


Source: SITA

Secondo un'indagine commissionata dalla "IATA" (International Air Transport Association), nel 2017 circa il 26% dei viaggiatori intervistati (+5% rispetto al 2016) ha preferito ricevere notifiche in merito al proprio viaggio tramite email, il 28% ha preferito utilizzare le app (+6%) mentre il numero di passeggeri che ha utilizzato le carte d'imbarco elettroniche tramite il proprio cellulare ha raggiunto una quota pari al 74% dei viaggiatori intervistati (+3%).

Passengers' preferred options for receiving notifications
(% of passengers, 2017)

Passengers' use of electronic boarding pass on smartphone
(% of passengers, 2017)



Source: IATA Global Passenger Survey 2016-2017

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

Il mercato dei servizi di assistenza ai viaggiatori è destinato ad essere influenzato dai seguenti fattori:

1. *Crescente impiego di tecnologie mobile:* è previsto che la diffusione tra i viaggiatori aeroportuali (soprattutto tra le generazioni così dette *Millennials & X Generation*) di servizi ausiliari sia destinato ad aumentare considerevolmente grazie alla crescente adozione di tecnologie mobili (ad esempio smartphone, tablet).
2. *Variazioni delle politiche di imbarco bagagli:* molte compagnie aeree stanno introducendo nuove politiche per incoraggiare il check-in del bagaglio fino ad ora tradizionalmente trasportato a bordo, onde evitare ritardi di imbarco e mancanza di spazio all'interno degli aeromobili. Queste politiche potrebbero causare un aumento delle percentuali di perdita del bagaglio stivato, aumentando la domanda per i servizi di tracciabilità.
3. *Introduzione di nuove normative:* La "IATA Resolution 753", entrata in vigore da giugno 2018, impone alle compagnie aeree di migliorare la tracciabilità dei bagagli registrati, condividendo informazioni in tempo reale con i passeggeri. Potrebbero ridursi le percentuali di perdita del bagaglio ed, in conseguenza, l'attrattiva per servizi di assistenza e tracciabilità dei bagagli stessi.
4. *Timore di incorrere in circostanze avverse:* i problemi di sicurezza durante un viaggio stanno comportando una crescente diffusione di servizi assicurativi e di assistenza globale alla persona.
5. *Maggiore attenzione alle coperture mediche:* il crescente timore di poter contrarre malattie infettive durante viaggi esotici od incorrere in incidenti/imprevisti che richiedono cure ospedaliere, prestate in alcuni paesi a costi proibitivi (es. Usa), sta favorendo la diffusione di servizi di assicurazione medica a livello globale.
6. *Aumento di disastri naturali:* la crescente frequenza di disastri naturali sta portando ad una maggiore richiesta, da parte dei viaggiatori, di forme di copertura assicurativa contro eventi catastrofici.

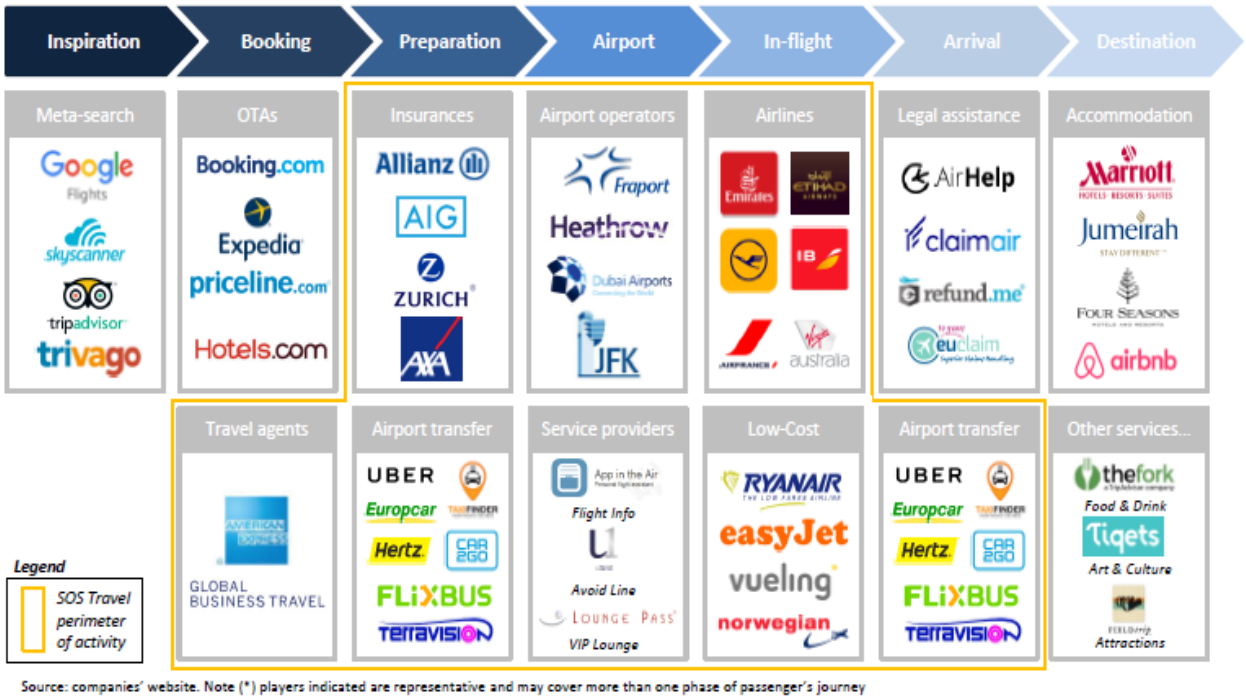
IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

Attività & Strategie

SOS Travel è stata costituita a novembre 2017 mediante conferimento, da parte di Safe Bag (quotata sul mercato AIM dal 2013 ed attiva nei servizi di protezione e rintracciamento bagagli per i passeggeri aeroportuali), del ramo d'azienda denominato "Sostravel.com", avente ad oggetto i beni ed i rapporti giuridici strumentali all'esercizio delle attività di "assistenza al viaggiatore" tra le quali, in particolare, quelle relative al rintracciamento dei bagagli smarriti, alla fornitura di servizi informativi aeroportuali, di servizi assicurativi e di altra natura ai passeggeri aeroportuali.

La quotanda Società intende sfruttare le significative opportunità che le moderne tecnologie mobili digitali possono offrire ad un mercato del trasporto aereo in continua espansione, presentandosi quale piattaforma digitale integrata di servizi a supporto del viaggiatore aereo. Già adesso, sul mercato, sono presenti applicazioni per dispositivi mobili indirizzate ad una clientela "Travel" ma nella maggioranza dei casi queste applicazioni vengono considerate o troppo complesse o di scarsa reale utilità. La piattaforma di SOS Travel intende sfruttare questa insoddisfazione, offrendo un prodotto innovativo, integrato, completo, perfettamente scalabile e soprattutto caratterizzato da un'ampia semplicità d'uso. Questa piattaforma, offerta in 12 lingue, si presenterà quindi come "aggregatore" di servizi ed informazioni in grado di offrire al viaggiatore aereo info aeroportuali, info voli, check-in, vip lounge, car rentals, parking, avoid line, assistenza al bagaglio (lost & found), pacchetti assicurativi a copertura del viaggiatore e del bagaglio, info trasferimenti aeroportuali e verso le destinazioni finali di viaggio (taxi, bus, treno, limousine service), il tutto assistito attraverso un 24/7 Customer Care connesso con 2800 aeroporti, 1200 compagnie aeree ed attivo in 8 lingue.

Il mercato dei servizi offerti ai viaggiatori aeroportuali risulta ampiamente frammentato: una pletora di attori interviene in ogni fase della predisposizione di un viaggio.



Source: companies' website. Note (*) players indicated are representative and may cover more than one phase of passenger's journey

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

Solo SOS Travel sembrerebbe però in grado di assistere capillarmente il viaggiatore, di fronte alle proprie più specifiche esigenze, prima durante e dopo il viaggio, come nessun altro operatore appare strutturato a fare.
Verranno inoltre presumibilmente sviluppati nuovi servizi aggiuntivi, pacchetti dedicati ed abbonamenti *premium.*

SOS Travel è l'unica piattaforma che offre tutti i principali servizi utili ai viaggiatori in un'unica App.

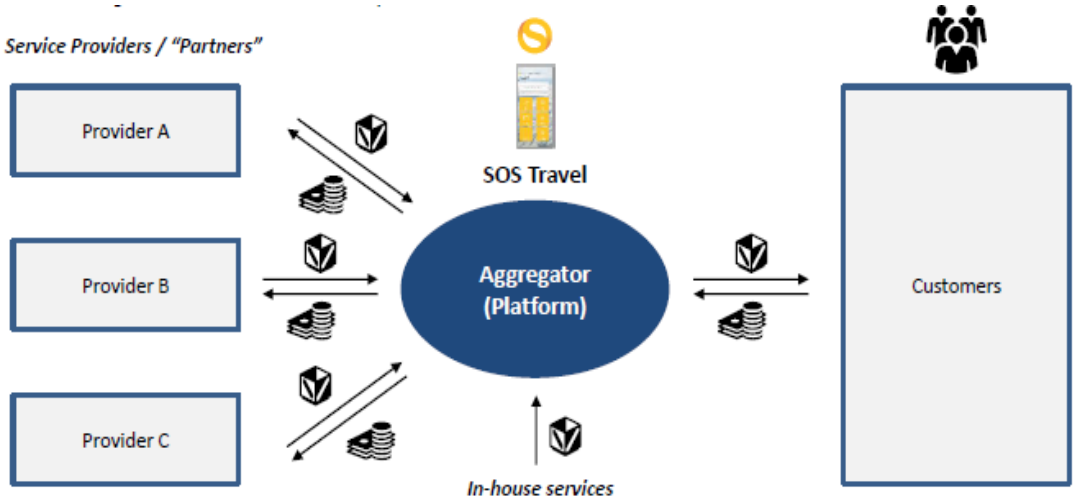
Services/ Player category	Insurance companies	Airport operators	Airlines	Financial services	Emerging players in the Air Passenger Service Market*				SOS Travel
	Allianz AXA	*Dubai Airports Fraport*	*Emirates Luftansa*	*American Express*	*Flio Tripit*	*App in the Air*	*Lounge PAss*	*uFirst*	
Info volo		✓	✓		✓	✓			✓
VIP Lounge		✓	✓		✓	✓	✓		✓
Avoid Line		✓	✓					✓	✓
Lost&Found Concierge									✓
Assicurazione Viaggio	✓			✓		✓			✓
Travel Concierge				✓					✓
Assicurazione medica				✓					✓
Ulteriori servizi ancillari	✓	✓	✓	✓	✓	✓			✓

Fonte: elaborazione primaria società di consulenza sulla base dei siti web delle società

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

Il Modello di Business

Il modello di business prevede che la piattaforma di SOS Travel (accessibile in 12 lingue da parte del viaggiatore dietro abbonamento od in modalità pay-per-use) agisca non solo quale piattaforma digitale "informativa" e di servizi offerti dalla stessa SOS Travel ma anche e soprattutto quale "aggregatore" di servizi offerti da una pletora di "contributori" terzi e venduti, con un riconoscimento commissionale a favore dell'aggregatore stesso, alla clientela finale (utilizzatori della piattaforma).



Sono già stati stabiliti accordi commerciali con alcuni importanti players del settore dei servizi al viaggiatore al fine di implementare la piattaforma digitale di SOS Travel.

Service	Commercial Partner
Flight Info	Flightstat
VIP Lounge	Lounge Pass (Collinson Group)
Avoid Line	uFirst
Car Rental	Rentalcars.com
Lost & Found Concierge	In-house
Travel Insurance	IMA Italia

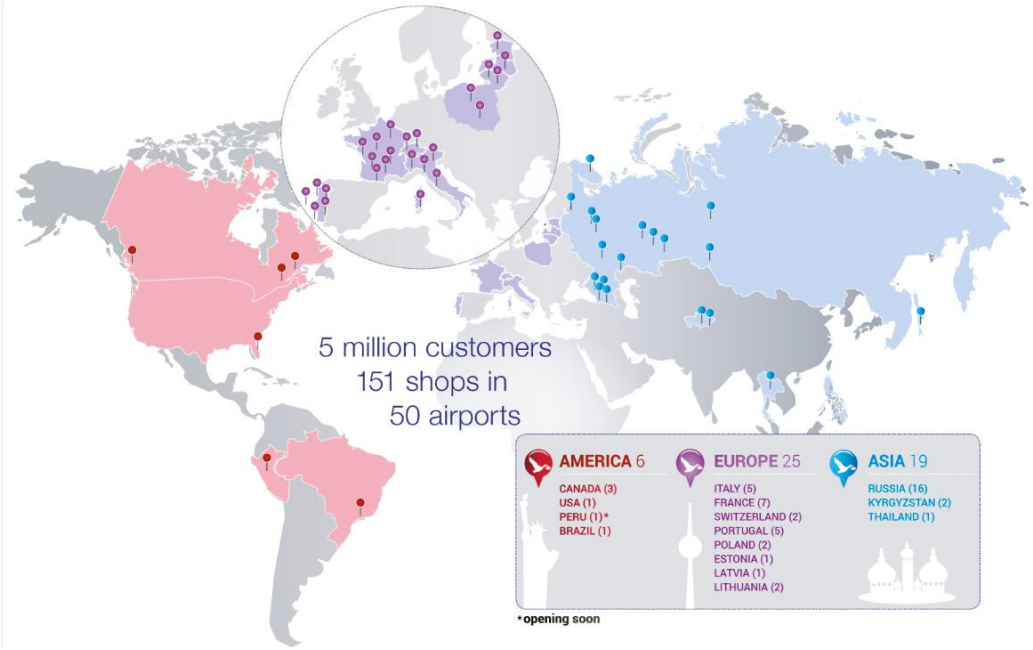
Fonte: Sos Travel

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

I Canali di Vendita

I servizi di SOS Travel saranno indirizzati su tre canali di vendita:

1) *"Safe Bag related"*: verranno interessati, innanzitutto, i clienti di Safe Bag i quali ammontano a circa 2 milioni di passeggeri/anno. Già da un triennio la società Safe Bag, già presente in 26 aeroporti internazionali, oltre al servizio basico di protezione del bagaglio (plastificazione), offre, tramite la piattaforma Safe Bag 24 (destinata a confluire nella piattaforma SOS Travel), un pacchetto Premium che integra il servizio di plastificazione del bagaglio con un servizio di assistenza al bagaglio stesso (Lost & Found Concierge). In tre anni la clientela interessata ai servizi di Lost & Found è passata dal 20% all'80% della clientela di Safe Bag.
Il prossimo 12 luglio 2018, inoltre, è prevista la chiusura dell'acquisizione, da parte di Safe Bag, del 51% del capitale del Gruppo PackandFly, attivo anch'esso nella "plastificazione" del bagaglio in 16 aeroporti in Russia (tra i quali Mosca e S.Pietroburgo), 2 aeroporti in Lituania, 2 aeroporti in Kirghizistan, oltre in Lettonia, Estonia, Thailandia e Brasile. Con questa acquisizione, la clientela "*Safe Bag related*" di SOS Travel potrebbe portarsi a 5 milioni di potenziali utenti già a partire da fine 2018 con 50 aeroporti serviti tra i quali 6 nelle Americhe, 25 in Europa e 19 in Asia.



Fonte: Sos Travel

2) *"On Line":* la piattaforma di SOS Travel avrà come clienti "target" anche gli utenti del web e delle piattaforme digitali mobili.

3) *"B2B":* verranno offerti servizi di "assistenza lost & found and baggage tracking" (attraverso la digitalizzazione delle attuali procedure) anche alle società aeroportuali di handling nonchè alle stesse compagnie aeree.
E' già attivo un accordo con la società di handling Aviation Services la quale opera presso gli aeroporti di Napoli Capodichino, Catania Fontanarossa, Roma Fiumicino, Roma Ciampino e Bologna e verranno perseguiti accordi con altri operatori di handling presenti a livello internazionale.

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

Azionariato & Struttura dell'operazione

Fonte: Sos Travel

L'offerta è finalizzata all'ammissione delle azioni dell'Emittente alla negoziazione sul Mercato "AIM Italia" – Mercato Alternativo del Capitale – sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ed è rivolta a investitori qualificati italiani, come definiti dalla normativa vigente, investitori istituzionali esteri (con esclusione degli investitori istituzionali di Australia, Canada, Giappone e Stati Uniti d'America) e/o altre categorie di investitori nei limiti, per qualità e/o quantità degli stessi, che consentano alla Società di beneficiare di un'esenzione dagli obblighi di offerta al pubblico di cui all'articolo 100 del TUF.

I "proceeds" del collocamento serviranno a coprire, in modo preponderante, le spese di marketing per il lancio della piattaforma. La Società intende rendere l'uso della *app* il più "virale" possibile nel minor tempo possibile al fine di sfruttare il vantaggio competitivo nei confronti delle altre *app*, incrementare la *lead generation* e dare un'accelerazione al piano di crescita oltre che per sviluppare ulteriori funzionalità e servizi.

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

Le caratteristiche dell'offerta sono:

Capitale Sociale Pre-IPO:	Capitale Sociale di Euro 500.000 rappresentato da n. 5.000.000 azioni ordinarie.
Flottante:	Fino al 30%
Tipologia di Operazione:	Aumento di capitale con collocamento privato in esenzione ai sensi dell'art.100 D. Lgs. 24/02/1998 n.58 (TUF) e art. 34 – ter Regolamento Emittenti (Delibera Consob 11971/99)
Warrant:	Assegnazione di 1 Warrant ogni nuova azione sottoscritta nell'ambito del collocamento, oltre n.500.000 Warrant a disposizione del CdA da assegnare gratuitamente ai membri dell'organo amministrativo e del management.
Bonus Share:	Assegnazione gratuita di 1 bonus share ogni 10 azioni possedute per 12 mesi dall'IPO per tutte le azioni sottoscritte nell'ambito del collocamento
Lock-up:	Lock-up per i primi 12 mesi su tutti gli azionisti preesistenti

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

Outlook 2018-2022

EUR (K)	2017PF	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	CAGR 17/22
Ricavi di Vendita	1723	2481	4385	8487	11663	15745	*55,65*
Valore della Produzione	1861	2603	4477	8598	11776	15859	
Costi Commerciali	0,25	12	351	552	758	976	
%		*0,5*	*8*	*6,5*	*6,5*	*6,2*	
Costi x servizi	650	1119	1767	3259	4303	5668	
%	*37,7*	*45,1*	*40,3*	*38,4*	*36,9*	*36*	
Costo del lavoro	113	593	662	687	700	708	
%	*6,6*	*23,9*	*15,1*	*8,1*	*6*	*4,5*	
Oneri diversi di gestione	183	442	447	452	457	459	
%	*10,6*	*17,8*	*10,2*	*5,3*	*3,9*	*2,9*	
EBITDA	915	437	1250	3648	5558	8048	*54,5*
%	*53,1*	*17,6*	*28,5*	*43*	*47,6*	*51,1*	
Ammortamenti & Svalutazioni	129	218	425	450	350	220	
%	*7,5*	*8,8*	*9,7*	*5,3*	*3*	*1,4*	
EBIT	786	219	825	3198	5208	7828	*58,4*
%	*45,6*	*8,8*	*18,8*	*37,7*	*44,6*	*49,7*	
Proventi finanziari	70	45	-	-	-	-	
UTILE ANTE IMPOSTE	856	264	825	3198	5208	7828	
%	*49,7*	*10,65*	*18,8*	*37,7*	*44,65*	*49,7*	
Imposte	248	74	230	892	1453	2184	
Tax rate (%)	*29*	*27,9*	*27,9*	*27,9*	*27,9*	*27,9*	
RISULTATO NETTO	608	190	595	2306	3755	5644	*56,1*
%	*35,3*	*7,7*	*13,55*	*27,2*	*32,2*	*35,8*	
Cash Flow	737	408	1020	2756	4105	5864	
%	*42,8*	*16,5*	*23,2*	*32,5*	*35,2*	*37,2*	
PFN	-44	539	1383	3905	7814	13473	
Equity	2073	1763	2358	4664	8418	14061	
CIN	2117	1224	975	759	604	588	
ROE	29,3	10,8	25,2	49,4	44,6	40,1	

Fonte: Sos Travel ; Stime: Banca Finnat

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

Il primo canale di vendita destinato ad essere utilizzato quale volano per i ricavi della piattaforma SOS Travel sarà rappresentato, innanzitutto, dal segmento così detto "Safe Bag related". Trattasi di circa 2 milioni passeggeri/anno che si avvalgono, annualmente, dei servizi di Safe Bag. Questi clienti potrebbero potenzialmente raddoppiare, fino a 5 milioni già a far data da fine 2018, a seguito della finalizzazione dell'acquisizione, da parte di Safe Bag, della maggioranza del capitale di PackandFly Group; il secondo canale di vendita, destinato a prendere sempre più piede, sarà rappresentato dalle sottoscrizioni *On-line* della piattaforma (direttamente dai dispositivi mobile). Nel 2019 stimiamo che il segmento "Safe Bag related" possa pesare per circa il 66% dei ricavi complessivi di vendita, con l'apporto dell'"On line" al 21%. Alla fine del periodo previsionale (2022) ipotizziamo che il peso del primo segmento sia destinato a ridimensionarsi al 48,5% dei ricavi, con la quota dell' "On line" in aumento al 34,3% .
Sull'intero periodo previsionale 2018/2022 stimiamo, prudenzialmente, una crescita dei Ricavi di vendita da € 2,48 milioni a consuntivo 2018 fino ad € 15,75 milioni al 2022, con un tasso medio annuo di incremento (cagr 2017/2022) del 55,65%. Il Margine operativo lordo (Ebitda) lo prevediamo in crescita da € 437 migliaia nel 2018 ad € 8 milioni nel 2022, con un tasso di crescita media annua del 54,5%. La marginalità sul fatturato dovrebbe portarsi dal 17,6% del 2018 al 51,1% nel 2022. In termini di Risultato operativo netto (Ebit), questo lo stimiamo in aumento ad un tasso medio annuo del 58,4%, da € 219 migliaia del consuntivo previsto 2018 ad € 7,8 milioni a fine periodo previsionale. Il ROS dovrebbe passare dall'8,8% del 2018 al 49,7% nel 2022. In merito al Risultato Netto di esercizio, questo dovrebbe poter raggiungere € 5,6 milioni (2022) da € 190 migliaia (2018), con una marginalità al 35,8% (2022) dal 7,7 % (2018) ed un tasso medio annuo di crescita del 56,1%.
La Posizione finanziaria netta è destinata a rimanere costantemente positiva (€ 13,5 milioni al 2022), grazie alla generazione di cassa prevista, con un ROE stabilmente al di sopra del 40% già a partire dal 2020.

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

Valuation

Ai fini della valutazione (pre-money), abbiamo utilizzato la metodologia del Discounted Cash Flow con previsione esplicita dei flussi di cassa generati nel periodo 2018/2022.
Il tasso di crescita perpetua è stato fissato all'1% ed il WACC è stato determinato al 10,88%, con un Free Risk Rate al 2,25%, un Coefficiente Beta pari all'unità ed un Market Risk Premium all'8,63%.
Otteniamo un Enterprise Value pari a 45,1 milioni di euro ed un **Valore ad Equity** pari a **9 euro**/azione.

Cash Flow Model (K €)

	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
EBIT	219	825	3198	5208	7828
Tax rate%	*27.9*	*27.9*	*27.9*	*27.9*	*27.9*
NOPAT	158	594	2306	3755	5643
D&A	218	425	450	350	220
Capex	172	142	162	163	164
CNWC	154	33	72	32	41
FOCF	50	844	2522	3910	5658

Stime: Banca Finnat

DCF Model Valuation (k €)	
Perpetual Growth Rate (%)	1
WACC (%)	10,88
Discounted Terminal Value	36160
Cum. Disc. Free Operating Cash Flow	8950
Enterprise Value	45110
Net financial position as of 14/06/2018	72
Equity Value	45182
Nr. Azioni pre IPO (k)	5000
Value per share	**9,04**

Stime: Banca Finnat

WACC Calculation (%)	
Risk free rate	2,25
Market risk premium	8,63
Beta (x)	1
Cost of Equity	10,88
WACC	**10,88**

Stime: Banca Finnat

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

INCOME STATEMENT (Eur k)	2017PF	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
Ricavi di Vendita	1723	2481	4385	8487	11663	15745
Valore della Produzione	1861	2603	4477	8598	11776	15859
Costi Commerciali	0,25	12	351	552	758	976
Costi x servizi	650	1119	1767	3259	4303	5668
Costo del lavoro	113	593	662	687	700	708
Oneri diversi di gestione	183	442	447	452	457	459
EBITDA	915	437	1250	3648	5558	8048
Ammortamenti & Svalutazioni	129	218	425	450	350	220
EBIT	786	219	825	3198	5208	7828
Proventi finanziari	70	45	-	-	-	-
UTILE ANTE IMPOSTE	856	264	825	3198	5208	7828
Imposte	248	74	230	892	1453	2184
Tax-rate (%)	*29*	*27,9*	*27,9*	*27,9*	*27,9*	*27,9*
RISULTATO NETTO	608	190	595	2306	3755	5644
Cash Flow	737	408	1020	2756	4105	5864
BALANCE SHEET (Eur k)	**2017PF**	**2018E**	**2019E**	**2020E**	**2021E**	**2022E**
Patrimonio Netto	2073	1763	2358	4664	8418	14061
PFN	-44	539	1383	3905	7814	13473
Capitale Investito Netto	2117	1224	975	759	604	588
FINANCIAL RATIOS (%)	**2017PF**	**2018E**	**2019E**	**2020E**	**2021E**	**2022E**
EBITDA margin	53,1	17,6	28,5	43	47,6	51,1
EBIT margin	45,6	8,8	18,8	37,7	44,6	49,7
Net margin	35,3	7,7	13,55	27,2	32,2	35,8
ROE	29,3	10,8	25,2	49,4	44,6	40,1
GROWTH (%)	**2017PF**	**2018E**	**2019E**	**2020E**	**2021E**	**2022E**
Ricavi di Vendita	-	44	77	93	37	35
EBITDA	-	-52	186	192	52	45
EBIT	-	-72	277	288	63	50
Net Profit	-	-69	212	288	63	50
Cash Flow	-	-44	149	170	49	43
VALUATION METRICS	**2017PF**	**2018E**	**2019E**	**2020E**	**2021E**	**2022E**
P/E		226	75,3	19,7	12	8
P/CF		113	45,2	16,4	11	7,7
P/BV		25,8	19,2	9,7	5,4	3,2
EV/SALES		18	10	4,9	3,2	2
EV/EBITDA		102,2	35,1	11,3	6,7	3,9
EV/EBIT		204,1	53,2	12,9	7,2	4

Fonte: Sos Travel: Stime: Banca Finnat

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA

BANCA FINNAT S.p.A. E' STATA AUTORIZZATA DALLA BANCA D'ITALIA ALLA PRESTAZIONE DEI SERVIZI DI INVESTIMENTO DI CUI AL D.LGS.N.58/1998 ED E' SOTTOPOSTA ALLA SUA VIGILANZA NONCHE' A QUELLA DELLA CONSOB.
CIO' PREMESSO, IL PRESENTE DOCUMENTO RIENTRA, PER CONTENUTI E FINALITA', NELL'AMBITO DELLE DISPOSIZIONI FISSATE DAL REGOLAMENTO DELEGATO UE 2016/958 DEL 9 MARZO 2016 E TIENE CONTO DI QUANTO DISPOSTO DAGLI ARTICOLI 34,36 E 37 DEL REGOLAMENTO DELEGATO UE 2017/565.
IL DOCUMENTO E' STATO REDATTO, SU MANDATO DELLA SOCIETA' OGGETTO DELL'ANALISI, DALL'UFFICIO STUDI E RICERCHE DI BANCA FINNAT NELLA PERSONA DELL'ANALISTA GIANFRANCO TRAVERSO. PERTANTO, LA BANCA PERCEPISCE COMPENSI DALLA REDAZIONE DELLO STESSO.
IL PRESENTE DOCUMENTO E' STATO DISTRIBUITO IN DATA 22/06/2018. BANCA FINNAT AGISCE IN QUALITA' DI NOMAD E DI GLOBAL COORDINATOR DELL'OFFERTA DI STRUMENTI FINANZIARI EMESSI DALLA SOCIETA' SOS TRAVEL SPA E FINALIZZATA ALLA QUOTAZIONE DI TALI STRUMENTI FINANZIARI SUL SISTEMA MULTILATERALE DI NEGOZIAZIONE DENOMINATO AIM ITALIA / MERCATO ALTERNATIVO DEL CAPITALE, ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA S.P.A. SUCCESSIVAMENTE AL COLLOCAMENTO, BANCA FINNAT POTREBBE ASSUMERE L'INCARICO DI OPERATORE SPECIALISTA SUGLI STRUMENTI FINANZIARI EMESSI DA SOS TRAVEL SPA.
I MODELLI DI VALUTAZIONE SONO DISPONIBILI PRESSO IL DIPARTIMENTO DI RICERCA ED ANALISI DELLA BANCA.
L'EMITTENTE NON DETIENE PARTECIPAZIONI NELLA BANCA SUPERIORI AL 5% DEL SUO CAPITALE AZIONARIO TOTALE.
L'UFFICIO STUDI DELLA BANCA E' UN DIPARTIMENTO A SE' STANTE ED E' INQUADRATO NELL'AMBITO DELLA VICE DIREZIONE GENERALE FINANZA CUI RISPONDE DIRETTAMENTE.
NESSUN ANALISTA DELL'UFFICIO STUDI E RICERCHE DELLA BANCA DETIENE STRUMENTI FINANZIARI EMESSI DALLA SOCIETA' OGGETTO DELL'ANALISI NE' SVOLGE RUOLI DI AMMINISTRAZIONE, DIREZIONE O CONSULENZA PER IL SOGGETTO STESSO.
L'ANALISTA DICHIARA DI NON ESSERE A CONOSCENZA DI PERSONE APPARTENENTI ALLA BANCA O AL GRUPPO DELLA BANCA CHE ABBIANO INTERESSI IN CONFLITTO CON UNA VALUTAZIONE OBIETTIVA DELL' OGGETTO DELL'ANALISI.
NESSUNA RICOMPENSA DIRETTA E/O INDIRETTA E' STATA, NE' SARA', RICEVUTA DALL'ANALISTA A SEGUITO DELLE OPINIONI ESPRESSE NELL'ANALISI.
LA REMUNERAZIONE DELL'ANALISTA NON DIPENDE DIRETTAMENTE DALLO SPECIFICO SERVIZIO OFFERTO, DALLE COMMISSIONI DI NEGOZIAZIONE NE' DA ALTRE OPERAZIONI SVOLTE DALLA BANCA O DA SOCIETA' APPARTENENTI ALLO STESSO GRUPPO.
I RESPONSABILI DEI SERVIZI DELLA BANCA CHE POSSONO AVERE INTERESSE AD INFLUENZARE LA VALUTAZIONE DELL' OGGETTO DELL'ANALISI HANNO SOTTOSCRITTO APPOSITA DICHIARAZIONE NELLA QUALE SI OBBLIGANO A NON INTERFERIRE IN ALCUN MODO CON L'ATTIVITA' DI VALUTAZIONE DELL'ANALISTA.
NESSUNA PERSONA DIVERSA DALL'ANALISTA HA AVUTO ACCESSO AI CONTENUTI DELL'ANALISI PRIMA DELLA SUA DIFFUSIONE.
LA BANCA VIETA AI PROPRI DIPENDENTI DI:

i. RICEVERE COMUNQUE INCENTIVI DA PARTE DELLA SOCIETA' OGGETTO DELL'ANALISI O
ii. PROMETTERE TRATTAMENTI DI FAVORE NEI CONFRONTI DEL MEDESIMO OGGETTO DELL'ANALISI.

DAL MOMENTO IN CUI L'UFFICIO STUDI INIZIA LA PREDISPOSIZIONE DEL DOCUMENTO E FINO A QUANDO ESSO NON E' PUBBLICATA SUL SITO DI BORSA ITALIANA E' INOLTRE FATTO DIVIETO A TUTTI I DIPENDENTI DELLA BANCA, IVI COMPRESI I COMPONENTI DELL'UFFICIO STUDI, DI COMPIERE QUALSIASI OPERAZIONE PERSONALE RIGUARDANTE LO STRUMENTO FINANZIARIO OGGETTO DEL DOCUMENTO STESSO.
QUALSIASI OPINIONE, PREVISIONE O STIMA CONTENUTA NEL PRESENTE DOCUMENTO E' ESPRESSA SULLA BASE DELLA SITUAZIONE CORRENTE ED E' QUINDI POSSIBILE CHE I RISULTATI O GLI AVVENIMENTI FUTURI SI DISCOSTINO RISPETTO A QUANTO INDICATO IN TALI OPINIONI, PREVISIONI E STIME.
L'ATTENDIBILITA' DELLE FONTI, ALLA DATA DEL PRESENTE DOCUMENTO, NON RISULTA ESSERE OGGETTO DI ACCERTAMENTI, PROVVEDIMENTI O PUBBLICHE SMENTITE DA PARTE DI AUTORITA' GIUDIZIARIE O DI VIGILANZA.
E' PRASSI SOTTOPORRE LA BOZZA DELL'ANALISI EFFETTUATA, SENZA VALUTAZIONE O PREZZO DI RIFERIMENTO, ALLA SOCIETA' OGGETTO DI ANALISI, ESCLUSIVAMENTE AL FINE DI VERIFICARE LA CORRETTEZZA DELLE INFORMAZIONI IVI CONTENUTE E NON DELLA VALUTAZIONE.
IL PRESENTE DOCUMENTO NON COSTITUISCE IN ALCUN MODO UNA PROPOSTA DI CONCLUSIONE DI CONTRATTO, NE' UN'OFFERTA AL PUBBLICO DI PRODOTTI FINANZIARI, NE' UN CONSIGLIO O UNA RACCOMANDAZIONE DI ACQUISTO O VENDITA DI UN QUALSIASI PRODOTTO FINANZIARIO.
LA RIPRODUZIONE, ANCHE PARZIALE, DI QUESTO DOCUMENTO E' CONSENTITA PREVIA CITAZIONE DELLA FONTE. IL PRESENTE DOCUMENTO, O COPIA O PARTI DI ESSO, NON POSSONO ESSERE PORTATI, TRASMESSI, DISTRIBUITI O COMUNQUE UTILIZZATI NEGLI USA O DA PERSONA STATUNITENSE, NE' IN CANADA, AUSTRALIA, GIAPPONE O DA ALCUNA PERSONA IVI RESIDENTE.
LA DISTRIBUZIONE DEL PRESENTE DOCUMENTO IN ALTRI STATI POTRA' ESSERE OGGETTO DI RESTRIZIONI NORMATIVE E LE PERSONE CHE SIANO IN POSSESSO DEL PRESENTE DOCUMENTO DOVRANNO INFORMARSI SULL'ESISTENZA DI TALI RESTRIZIONI ED OSSERVARLE.
CON L'ACCETTAZIONE DELLA PRESENTE ANALISI FINANZIARIA SI ACCETTA DI ESSERE VINCOLATI DALLE RESTRIZIONI SOPRA ILLUSTRATE.

BANCA FINNAT EURAMERICA S.p.A.
Palazzo Altieri – Piazza del Gesù, 49 – 00186 – Roma
Tel (+39) 06 69933.1 – Fax (+39) 06 6784950
www.bancafinnat.it - banca@finnat.it
Capitale Sociale: Euro 72.576.000,00 i.v.
ABI 3087.4

R.E.A. n. 444286 – P.IVA n. 00856091004
C.F. e Reg. Imprese di Roma n. 00168220069
Iscritta all'albo delle banche – Capogruppo del gruppo bancario
Banca Finnat Euramerica, iscritta all'albo dei gruppi bancari
Aderente al fondo interbancario di tutela dei depositi

IL PRESENTE DOCUMENTO NON PUO' ESSERE DISTRIBUITO NEGLI STATI UNITI, IN CANADA, GIAPPONE E AUSTRALIA