

**RACCOMANDAZIONE
BUY**
**Target Price
8,2 €**
**Prezzo al 24/10/2018
3 €**

SOS Travel

**Settore: Digital Consumer Services
Mercato AIM**
Codice di negoziazione Bloomberg: SOS IM

Capitalizzazione di Borsa:	17.802.000 €
Numero di azioni:	5.934.000
Patrimonio netto 30.06.2018:	2.338.419 €
Aumento di capitale in sede IPO:	5.230.400 €
Outstanding warrants (1:1):	934.000

**Data ed ora
di produzione:**
25.10.2018 ore 15.00
**Data ed ora di
prima diffusione:**
25.10.2018 ore 16.00
**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 viene 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 € 15,74 milioni da € 2,48 milioni stimati a consuntivo 2018.
- Il margine operativo lordo (Ebitda) lo prevediamo in crescita ad un cagr 2017/2022 del 54,9%, con un risultato netto in grado di portarsi ad € 5,7milioni (2022) da € 244 migliaia a consuntivo 2018 (cagr 56,6%).

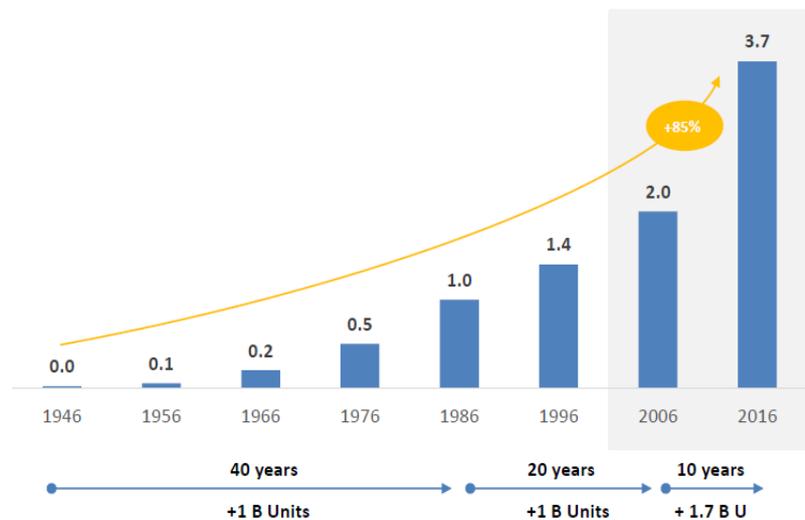
Anno al 31/12 (k €)	2017PF	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
Ricavi di Vendita	1723	2481	4385	8487	11663	15745
EBITDA	915	535	1388	3763	5695	8168
EBIT	786	317	963	3313	5345	7948
Utile Netto	608	244	694	2389	3854	5730
Cash - flow	737	463	1119	2839	4204	5951
Equity	2073	7047	7742	10131	13984	19715
Pfn	-44	4546	5472	8079	12091	17841
Roe	29,3	3,5	9	23,6	27,5	29,1

Fonte: SOS Travel; Stime: Banca Finnat

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.

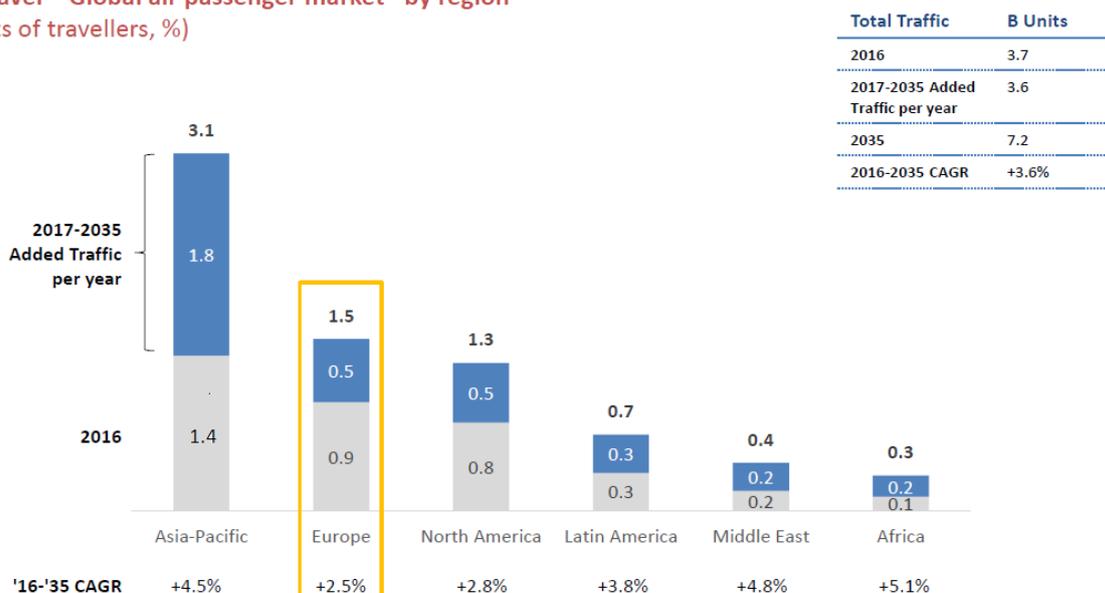
SOS Travel – Global air passenger market*
(B Units of travellers, %)



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

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, %)



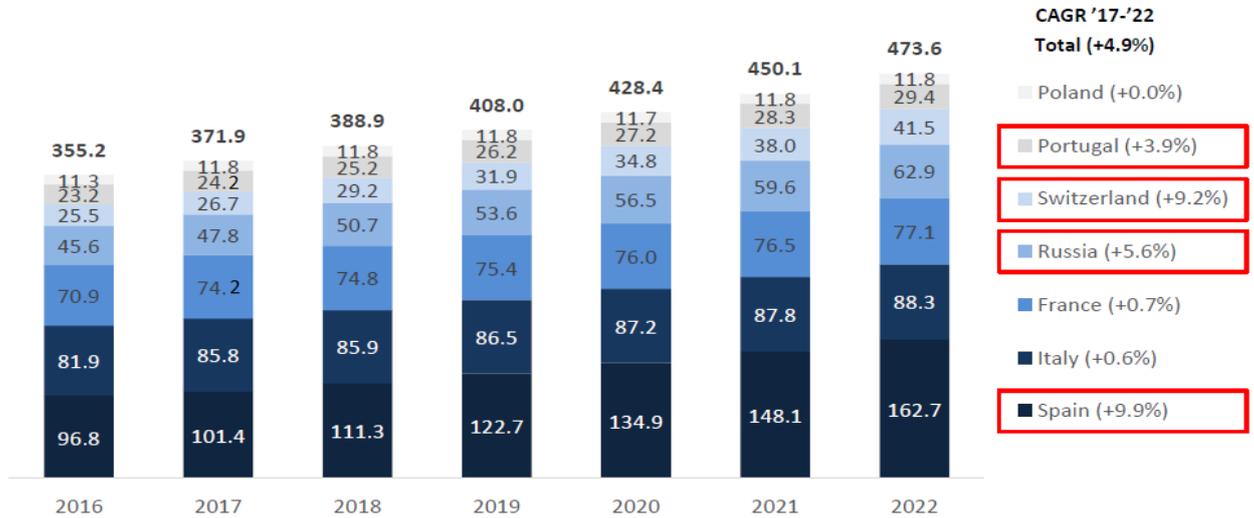
Source: International Air Transport Association (IATA) Note (*) forecast based on IATA's constant policies scenario

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).

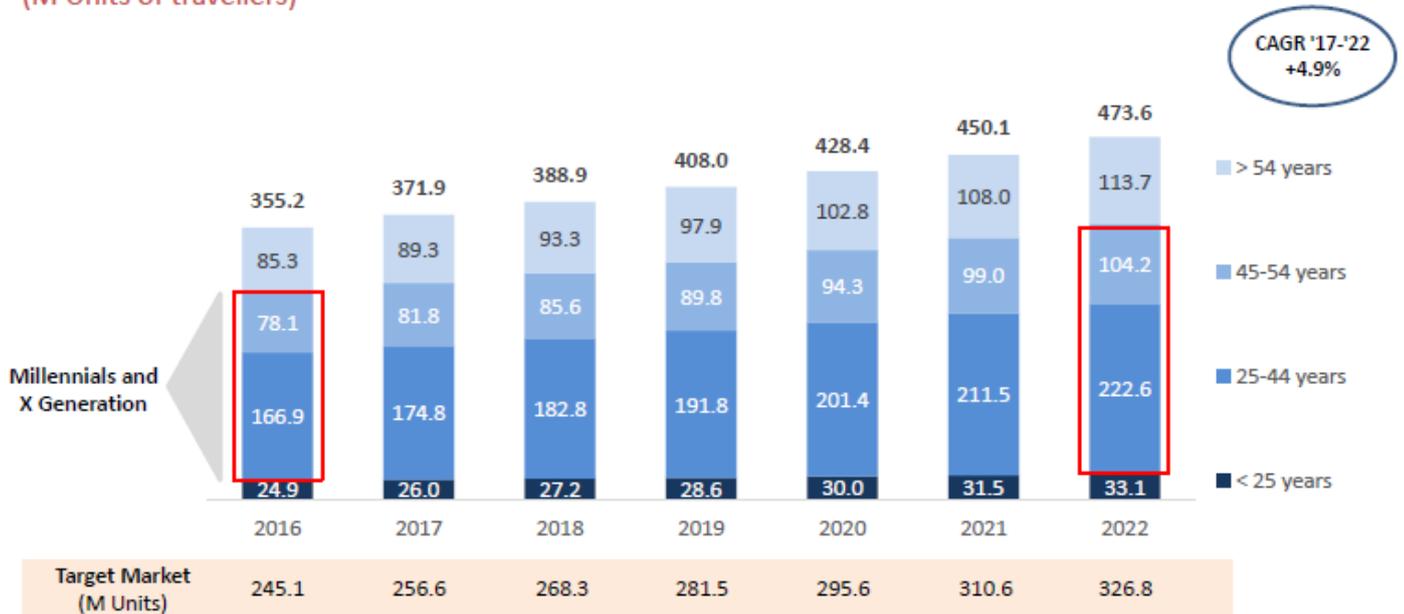
Per quanto attiene i tassi di crescita previsti al 2022, il numero di viaggiatori aerei in queste aree è previsto possa crescere (cagr 2017-2022) ad un tasso medio annuo del 4,9%, spinto principalmente da Spagna (+9,9%), Russia (+5,6%), Svizzera (+9,2%) e Portogallo (+3,9%).

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)



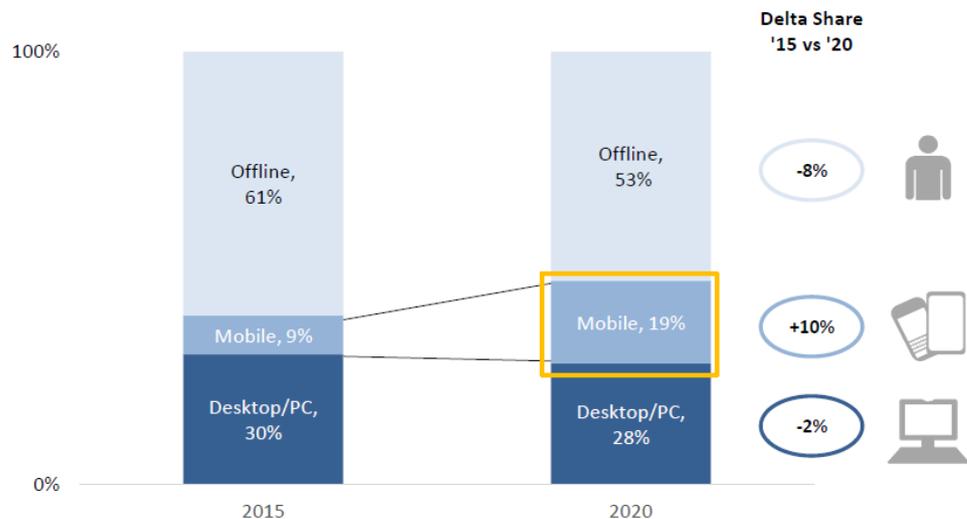
Source: Airports Council International (ACI), International Air Transport Association (IATA), BMI Research

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%.

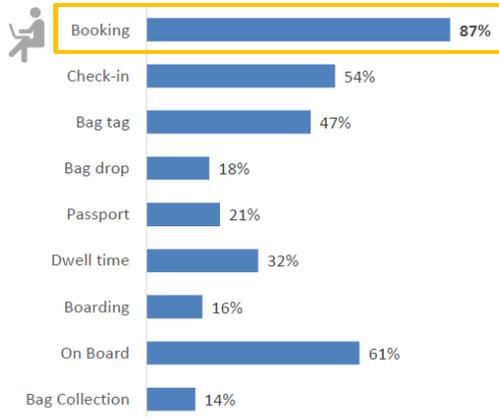
Global travel sales by platform (% share 2015 vs 2020)



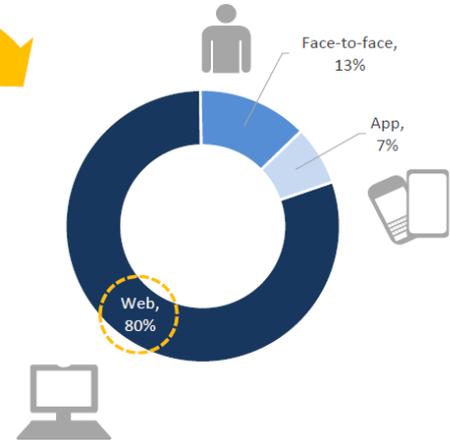
Source: Euromonitor International

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.

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



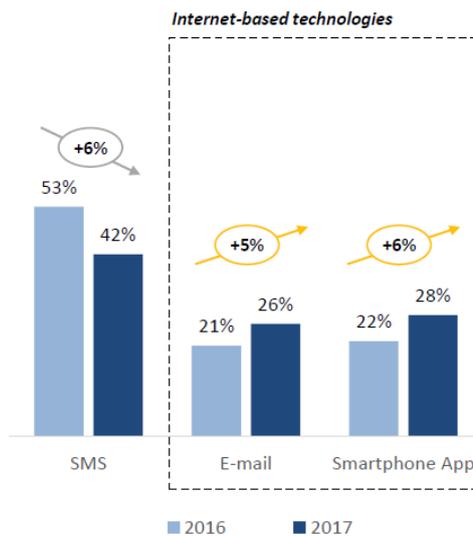
Channel adoption by air passengers for flight booking
(% of passengers, 2017)



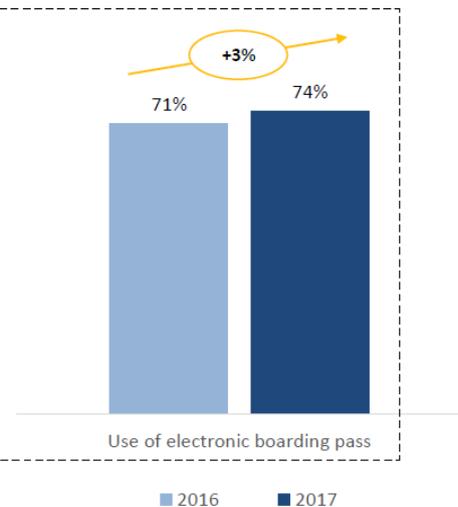
Source: SITA

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

Attività & Strategie

SOS Travel è stata costituita a novembre 2017 mediante conferimento, da parte di Safe Bag S.p.A. (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 Società SOS Travel S.p.A., quotata sul mercato AIM di Borsa Italiana dal 01/08/2018 e collocata ad un prezzo di collocamento di € 5,6, intende sfruttare le significative opportunità che le moderne tecnologie mobili digitali possono offrire ad un mercato del trasporto aereo in continua espansione, offrendo una piattaforma digitale integrata (l'App Sostravel) destinata ad agire quale "aggregatore" di un'ampia gamma di servizi di assistenza ai viaggiatori aeroportuali durante tutto il viaggio, dalla partenza sino all'arrivo nell'aeroporto di destinazione. 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. Attraverso l'App Sostravel, che verrà lanciata e promossa sui principali mobile store (tra i quali Google Play e App Store) entro il IV trimestre 2018, la Società offre, invece, un prodotto innovativo, integrato, completo, perfettamente scalabile e soprattutto caratterizzato da un'ampia semplicità d'uso. Questa piattaforma, offerta in 12 lingue, proporrà, a regime, una serie di servizi:

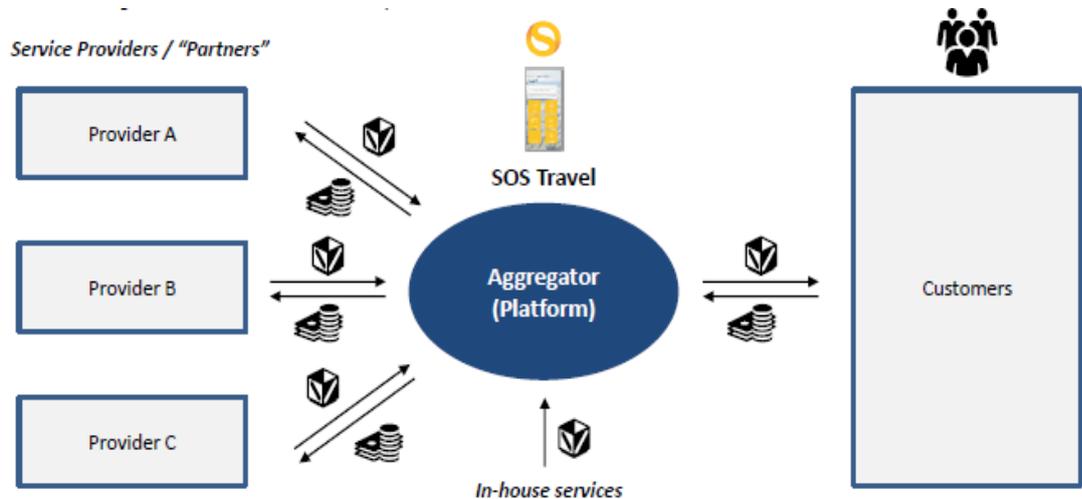
- **Flight Info:** tale servizio permetterà l'accesso ad informazioni utili relative ai voli aerei di interesse (stato del volo, gate, ritardi, cancellazioni, etc.). Le informazioni sui singoli voli saranno rese disponibili previa sottoscrizione di appositi abbonamenti; sarà tuttavia riconosciuta agli utenti, che installano per la prima volta l'App Sostravel sui propri dispositivi mobile, la possibilità di usufruire gratuitamente per due volte del servizio Flight Info.
- **Airport Info:** tale servizio permetterà di accedere gratuitamente ad una serie di informazioni utili relative agli aeroporti di interesse (modalità di trasferimento da o presso l'infrastruttura, mappe, cibo, wifi), nonché di acquistare alcuni servizi ivi disponibili (parcheggi, servizi di noleggio auto, accesso alle Vip Lounge).
- **Safe Bag 24 Lost & Found:** tale servizio prevede l'impegno, da parte di Sostravel, a rintracciare i bagagli dei clienti nei casi di smarrimento e/o mancata riconsegna presso gli aeroporti di destinazione. Il servizio dovrà essere acquistato prima della partenza del volo e sarà reso disponibile sia su base "pay per use" sia tramite la sottoscrizione di appositi abbonamenti (che consentiranno agli utenti di utilizzare il servizio per tutti i voli effettuati in un arco di tempo predefinito). L'attivazione del servizio e l'avvio delle attività di rintracciamento presupporranno l'invio alla Società del PIR, debitamente compilato e presentato, a cura degli stessi clienti, presso gli uffici Lost & Found degli aeroporti di destinazione. La Società si impegna a rintracciare i bagagli entro 1 giorno dalla ricezione del PIR ed in caso contrario al pagamento di una penale. Il servizio prevede la messa a disposizione dei clienti di un call center dedicato, operativo 24/7, che offrirà assistenza nella raccolta delle denunce di smarrimento, furto e/o danneggiamento dei bagagli, nonché informazioni ai clienti in relazione allo stato del processo di rintracciamento.

- **PIR Lost Luggage:** tale servizio sarà dedicato ai passeggeri che avranno subito lo smarrimento e/o la mancata riconsegna del proprio bagaglio presso l'aeroporto di destinazione e mirerà ad agevolare gli stessi passeggeri, attraverso la digitalizzazione dei relativi adempimenti, nella compilazione e nella presentazione del PIR (Property Irregularity Report), operazioni che potranno avvenire sia attraverso l'utilizzo di Totem interattivi posizionati presso gli uffici Lost & Found degli aeroporti, sia direttamente per mezzo dell'App Sostravel. Questo servizio sarà reso su base gratuita ma presuppone, a monte, l'esistenza di appositi accordi commerciali tra la Società e le compagnie aeree e/o gli handler aeroportuali responsabili degli uffici Lost & Found deputati al ricevimento dei PIR; pertanto, il servizio sarà reso disponibile solo là dove gli uffici Lost & Found, in concreto deputati alla ricezione dei PIR, siano riferibili a soggetti (compagnie aeree/o handler aeroportuali) con i quali la Società dovesse intrattenere accordi commerciali. Ad oggi, è stato sottoscritto un accordo con uno dei principali handler italiani indipendenti (operativo negli aeroporti di Roma Fiumicino, Roma Ciampino, Bologna, Catania e Napoli) per la disciplina di un servizio di assistenza "digitale" nella raccolta delle denunce di smarrimento dei bagagli e nelle attività funzionali al loro rintracciamento.
- **Travel Insurance:** tale servizio consentirà agli utenti di accedere, tramite l'App Sostravel, al sito di una primaria compagnia di assicurazioni autorizzata alla vendita di polizze "multi rischi viaggio" e di acquistare, anche tramite tecniche di comunicazione a distanza, prodotti e coperture assicurative legate al viaggio (Sostravel non assume, in alcun modo, le vesti di agente, intermediario e/o parte del contratto assicurativo).
- **Travel Concierge:** tale servizio permetterà agli utenti di contattare un call center dedicato, operativo 24/7, ottenendo assistenza telefonica in otto lingue diverse (italiano, inglese, americano, francese, portoghese, tedesco, polacco e russo) per svariate esigenze o necessità collegate al viaggio quali: prenotazione di voli, alberghi, taxi, ristoranti, acquisto di biglietti per eventi culturali, informazioni sulle città di destinazione. Il servizio sarà reso previa sottoscrizione di appositi abbonamenti.

Ad oggi i servizi Flight Info, Airport Info, Safe Bag 24 Lost & Found e Travel Insurance risultano già sviluppati e diventeranno "operativi" sulla piattaforma Sostravel a partire dal prossimo 15 dicembre mentre i restanti servizi (Pir Lost Luggage e Tavel Concierge) sono in fase di sviluppo/avviamento e saranno sottoscrivibili dal 2020.

Il Modello di Business

Il modello di business prevede quindi 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 pletera 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

I Canali di Vendita

I servizi di SOS Travel sono offerti attraverso tre canali di vendita:

1) *"Safe Bag related"*: verranno interessati, innanzitutto, i clienti del gruppo Safe Bag i quali ammontano a circa 2 milioni di passeggeri/anno. Già da un triennio la società Safe Bag, 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 Sostravel), un pacchetto Premium che integra il servizio di plastificazione del bagaglio con un servizio di assistenza al bagaglio stesso (Lost & Found Concierge) nei casi di smarrimento e/o mancata riconsegna. In tre anni la clientela interessata ai servizi di Lost & Found è passata dal 20% all'80% della clientela di Safe Bag.

Con la recente acquisizione, da parte della Società controllante Safe Bag S.p.A., 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, la clientela *"Safe Bag related"* di SOS Travel potrebbe portarsi facilmente a 5 milioni di potenziali utenti già a partire da fine 2018, usufruendo di un bacino di utenza caratterizzato da 50 aeroporti serviti tra i quali 6 nelle Americhe, 25 in Europa e 19 in Asia.

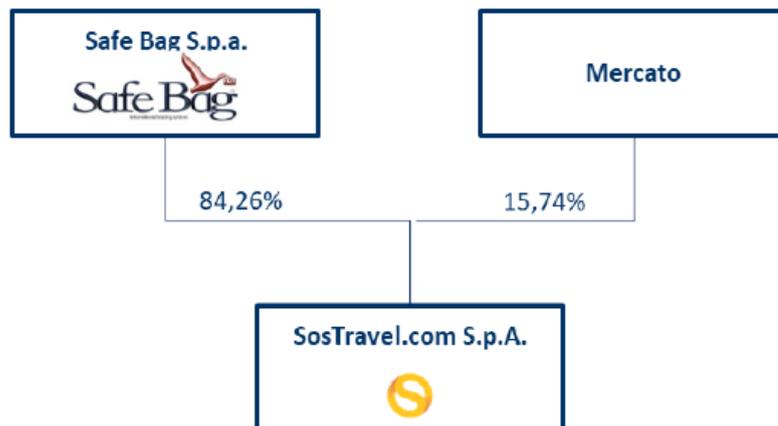


Fonte: Sos Travel

2) *"On Line"*: la piattaforma di SOS Travel è destinata ad avere, 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.

Azionariato



Fonte: Sos Travel

Risultati al 30 giugno 2018

- Il Valore della Produzione è risultato pari ad € 1.075 migliaia
- Il Margine Operativo Lordo (Ebitda) ha raggiunto € 338,5 migliaia, con una marginalità pari al 31,5%
- Il Risultato Operativo Netto (Ebit) si è attestato ad € 279,3 migliaia, con una marginalità pari al 26%
- L'Utile Netto di esercizio è risultato pari ad € 265,5 migliaia, con un net margin al 24,7%
- Il Patrimonio Netto è pari ad € 2,3 milioni
- La Posizione Finanziaria Netta è positiva e pari ad € 499,8 migliaia

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	2803	4677	8799	11976	16059	
Costi Consumo & merci	0,25	25	219	424	583	787	
%		1	5	5	5	5	
Costi x servizi	650	1250	1767	3259	4303	5668	
%	37,7	50,4	40,3	38,4	36,9	36	
Costo del lavoro	113	593	900	945	983	1022	
%	6,6	23,9	20,5	11,1	8,4	6,5	
Oneri diversi di gestione	183	400	402	407	411	413	
%	10,6	16,1	9,2	4,8	3,5	2,6	
EBITDA	915	536	1388	3763	5695	8168	54,9
%	53,1	21,6	31,6	44,3	48,8	51,9	
Ammortamenti & Svalutazioni	129	218	425	450	350	220	
%	7,5	8,8	9,7	5,3	3	1,4	
EBIT	786	317	963	3313	5345	7948	58,8
%	45,6	12,8	22	39	45,8	50,5	
Proventi finanziari	70	-	-	-	-	-	
UTILE ANTE IMPOSTE	856	317	963	3313	5345	7948	
%	49,7	12,8	22	39	45,8	50,5	
Imposte	248	73	269	924	1491	2217	
Tax rate (%)	29	23	27,9	27,9	27,9	27,9	
RISULTATO NETTO	608	244	694	2389	3854	5730	56,6
%	35,3	9,8	15,8	28,1	33	36,4	
Cash Flow	737	463	1119	2839	4204	5951	
%	42,8	18,6	25,5	33,5	36	37,8	
PFN	-44	4546	5472	8079	12091	17841	
Equity	2073	7047	7742	10131	13984	19715	
ROE	29,3	3,5	9	23,6	27,5	29,1	

Fonte: Sos Travel; Stime: Banca Finnat

Sull'intero periodo previsionale 2018/2022 stimiamo che i Ricavi di vendita siano in grado di crescere ad un tasso medio annuo prossimo al 56%, da € 2,48 milioni attesi a consuntivo 2018 fino ad € 15,7 milioni al 2022. Il Margine operativo lordo (Ebitda) lo prevediamo in crescita da € 536 migliaia attesi a consuntivo 2018 ad € 8,2 milioni nel 2022, con un tasso di crescita media annua del 54,9% ed una marginalità sul fatturato dal 21,6% del 2018 al 51,9% nel 2022. In termini di Risultato operativo netto (Ebit), al lordo dei costi di collocamento, questo lo stimiamo in aumento ad un tasso medio annuo del 58,8%, da € 317 migliaia del consuntivo previsto 2018 ad € 7,9 milioni a fine periodo previsionale. Il ROS dovrebbe passare dal 12,8% del 2018 al 50,5% nel 2022. In merito al Risultato Netto di esercizio, questo dovrebbe poter raggiungere € 5,7 milioni (2022) da € 244 migliaia (2018), con una marginalità al 36,4% (2022) dal 9,8% (2018) ed un tasso medio annuo di crescita del 56,6%.

La Posizione finanziaria netta è destinata a rimanere costantemente positiva (€ 17,8 milioni stimati al 2022), grazie alla forte generazione di cassa prevista ed in virtù dell'aumento di capitale per € 5,2 milioni sottoscritto in sede di IPO. Il ritorno sul Patrimonio netto (Roe) è destinato a portarsi dal 3,5% del 2018 al 29,1% a fine 2022.

Outstanding Warrants

Il numero di warrants attualmente sul mercato è pari a n° 934.000. Ne è previsto un loro eventuale esercizio durante tre periodi temporali:

- Tra il 1° luglio 2019 ed il 15 luglio 2019 ad un prezzo di esercizio di € 6,16
- Tra il 1° luglio 2020 ed il 15 luglio 2020 ad un prezzo di esercizio di € 6,78
- Tra il 1° luglio 2021 ed il 15 luglio 2021 ad un prezzo di esercizio di € 7,45

Ulteriori n°500.000 warrants sono destinati al management ma non sono ancora stati assegnati.

Valuation

Ai fini della valutazione utilizziamo 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 all'11,63%, con un Free Risk Rate al 3%, un Coefficiente Beta pari all'unità ed un Market Risk Premium all'8,63%.

Otteniamo un Enterprise Value pari a 43,2 milioni di euro ed un **Valore ad Equity** pari a **8,2 euro**/azione. La nostra Raccomandazione è di acquisto. Ai prezzi attuali la capitalizzazione di borsa risulta inferiore alla posizione di cassa stimata al 2022.

Cash Flow Model (K €)

	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
EBIT	317	963	3313	5345	7948
Tax rate%	23	27.9	27.9	27.9	27.9
NOPAT	244	694	2389	3854	5730
D&A	218	425	450	350	220
Capex	940	160	160	160	160
CNWC	154	33	72	32	41
FOCF	-631	926	2607	4012	5750

Stime: Banca Finnat

DCF Model Valuation (k €)

Perpetual Growth Rate (%)	1
WACC (%)	11,63
Discounted Terminal Value	34479
Cum. Disc. Free Operating Cash Flow	8700
Enterprise Value	43179
Net financial position as of 30/06/2018	500
Aumento capitale in sede IPO	5230
Equity Value	48909
Nr. Azioni (k)	5934
Value per share	8,24

Stime: Banca Finnat

WACC Calculation (%)

Risk free rate	3
Market risk premium	8,63
Beta (x)	1
Cost of Equity	11,63
WACC	11,63

Stime: Banca Finnat

Key to Investment Rankings (12 Month Horizon)

BUY: Upside potential at least 15%

HOLD: Expected to perform +/- 10%

REDUCE: Target achieved but fundamentals disappoint

SELL: Downside potential at least 15%

INCOME STATEMENT (Eur k)	2017PF	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
Ricavi di Vendita	1723	2481	4385	8487	11663	15745
Valore della Produzione	1861	2803	4677	8799	11976	16059
Costi Consumo & merci	0,25	25	219	424	583	787
Costi x servizi	650	1250	1767	3259	4303	5668
Costo del lavoro	113	593	900	945	983	1022
Oneri diversi di gestione	183	400	402	407	411	413
EBITDA	915	536	1388	3763	5695	8168
Ammortamenti & Svalutazioni	129	218	425	450	350	220
EBIT	786	317	963	3313	5345	7948
Proventi finanziari	70	-	-	-	-	-
UTILE ANTE IMPOSTE	856	317	963	3313	5345	7948
Imposte	248	73	269	924	1491	2217
<i>Tax-rate (%)</i>	<i>29</i>	<i>23</i>	<i>27,9</i>	<i>27,9</i>	<i>27,9</i>	<i>27,9</i>
RISULTATO NETTO	608	244	694	2389	3854	5730
Cash Flow	737	463	1119	2839	4204	5951
BALANCE SHEET (Eur k)	2017PF	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
Patrimonio Netto	2073	7048	7742	10131	13984	19715
PFN	-44	4546	5472	8079	12091	17841
Capitale Investito Netto	2117	2502	2269	2051	1893	1873
FINANCIAL RATIOS (%)	2017PF	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
EBITDA margin	53,1	21,6	31,6	44,3	48,8	51,9
EBIT margin	45,6	12,8	22	39	45,8	50,5
Net margin	35,3	9,8	15,8	28,1	33	36,4
ROE	29,3	3,5	9	23,6	27,5	29,1
GROWTH (%)	2017PF	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
Ricavi di Vendita	-	44	77	93	37	35
EBITDA	-	-41,5	159,1	171,1	51,3	43,4
EBIT	-	-59,6	203,5	244,2	61,3	48,7
Net Profit	-	-59,8	184,1	244,2	61,3	48,7
Cash Flow	-	-37,2	142	154	48,1	41,6
VALUATION METRICS	2017PF	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
P/E	-	75,5	25,2	7,5	4,6	3,1
P/CF	-	37,7	15,9	6,3	4,2	3
P/BV	-	2,5	2,3	1,8	1,3	0,9
EV/SALES	-	5,4	2,8	1,2	0,5	0,005
EV/EBITDA	-	25	9	2,6	1	0,01
EV/EBIT	-	42,2	12,9	3	1,1	0,01

Fonte: Sos Travel; Stime: Banca Finnat

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. BANCA FINNAT HA AGITO 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 MERCATO AIM DI BORSA ITALIANA S.P.A. SUCCESSIVAMENTE AL COLLOCAMENTO, BANCA FINNAT HA ASSUNTO 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