

**RACCOMANDAZIONE
BUY** (rating in precedenza sospeso)

Target Price^{^^}
1,09€ (in precedenza sospeso)

Prezzo al 24/10/2022
0,784 € (price at market close)

SOS Travel.Com

Settore: Digital Consumer Services
Codice di negoziazione Bloomberg: SOS IM
Mercato Euronext Growth Milan

Capitalizzazione di Borsa	5.628.630€
Numero di azioni	7.179.378 [^]
Patrimonio netto al 30.06.2022 ^{^^}	3.512.308€
Outstanding warrants (1:1)	11.960.542 [^]

[^] VEDI PAG 16 ^{^^} Fully Diluted post fusione ^{^^^} Proforma

**Data ed ora
di produzione:**
24.10.2022 ore 18:00
**Data ed ora di
prima diffusione:**
25.10.2022 ore 14:00
**Ufficio Ricerca
ed Analisi**
Gian Franco Traverso Guicciardi (AIAF)
 Tel. +39 0669933.440
 Tatjana Eifrig (AIAF)
 Tel. +39 0669933.413
 Stefania Vergati
 Tel. +39 0669933.228
 E-mail: ufficio.studi@finnat.it

- In data 29 settembre 2022 è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione di Digital Destination Company in SOSTravel, in attuazione delle deliberazioni assunte dalle Assemblee dei Soci delle rispettive società in data 14 giugno 2022. Tale aggregazione industriale è finalizzata a creare una realtà sinergicamente attiva nel settore della prestazione di servizi digitali nel settore del turismo. Attraverso tale operazione di fusione, SOSTravel.com intende estendere la propria offerta digitale, fino ad ora esclusivamente rivolta ai passeggeri aeroportuali, all'intero travel booking, integrando sulle proprie piattaforme attuali (SOSTravel e Flio) l'offerta di DDC relativa al booking di voli, hotel, escursioni ed esperienze in tutto il mondo.
- Una lenta seppur ancor fragile ripresa del traffico aereo passeggeri ma soprattutto il lusinghiero apporto derivante dalla business combination assicurata dalla fusione con DDC ci consente di stimare un valore della produzione consolidata a € 15,1 milioni a consuntivo 2022, per giungere a € 24,6 milioni a fine 2026. Il margine operativo lordo (Ebitda) lo stimiamo a € 70 migliaia a fine 2022 e pari a € 2,3 milioni a fine periodo, con un risultato operativo netto (Ebit) ancora negativo per € 475 migliaia a consuntivo 2022 ma positivo per € 1,8 milioni a fine periodo previsionale (2026).
- Torniamo a valorizzare il titolo con una valutazione (Fully diluted post fusione) a € 1,09 con una raccomandazione d'acquisto.

**Anno al 31/12
(k €)**

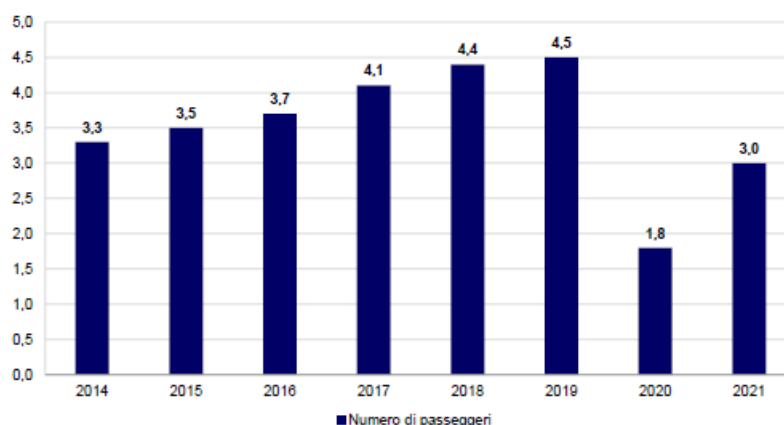
	2020	2021PF	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
Valore della Produzione	915	12100	15127	18703	19493	21175	24607
EBITDA	-855	-27	70	590	1209	1964	2332
EBIT	-1957	-1052	-475	29	722	1540	1840
Utile Netto	-1993	-1180	-535	-31	672	1500	1810
Cash - flow	-891	-155	10	530	1159	1924	2302
Equity	3493	3941	3406	3374	4046	5547	7357
Pfn	456	1809	1688	1883	2627	4211	6203
Roe	-	-	-	-	16,6	27,05	24,6

Fonte: SOS Travel; Stime: Banca Finnat

Il Mercato del trasporto aereo passeggeri

Il numero di passeggeri aeroportuali è risultato sempre in continua crescita, anno dopo anno, ad eccezione del 2020 in cui la pandemia da covid 19 ha determinato una drammatica caduta del mercato di circa il 60% (si sono persi, nell'anno, 2,7 miliardi di passeggeri trasportati). La ripresa del 2021, da 1,8 a 3 miliardi di passeggeri, non ha però consentito di colmare il gap creatosi rispetto al 2019 (-33% per 1,5 miliardi di passeggeri in meno).

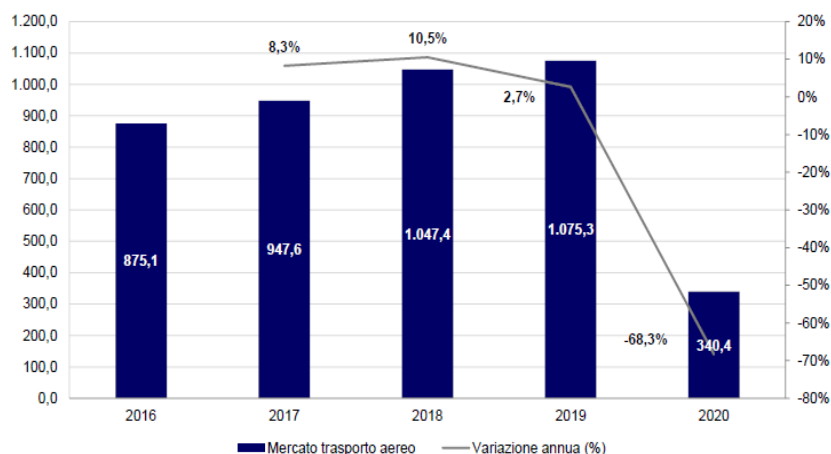
Mercato mondiale del trasporto aereo (Dati in Miliardi)



Fonte: International Air Transport Association (IATA) - Airports Council International (ACI)

Anche in termini di fatturato globale la contrazione del mercato, nel 2020, è risultata pari al 68,3%

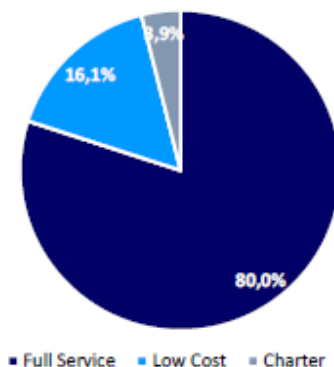
Mercato mondiale del trasporto aereo (Dollari/Miliardi)



Fonte: MarketLine Industry Profile, Global Airlines - September 2021

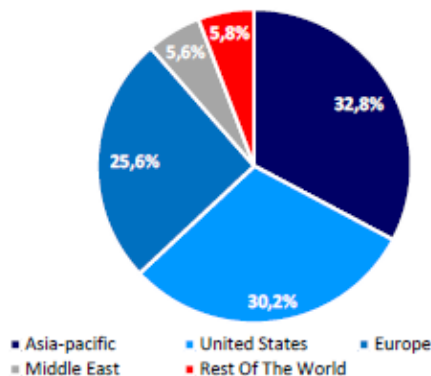
A fronte di un fatturato globale, nel 2020, pari a 340,4 miliardi di dollari, i vettori "Full Service" hanno coperto l'80% del mercato globale del trasporto aereo passeggeri mentre i vettori "low cost" hanno assorbito, per certi versi inaspettatamente, solo il 16,1% del mercato.

Breakdown mercato per categoria 2020



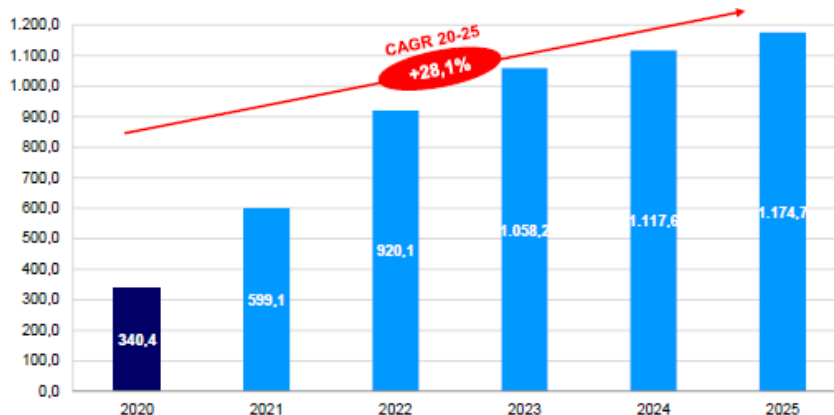
Fonte: MarketLine Industry Profile, Global Airlines - September 2021

Breakdown mercato per area geografica 2020



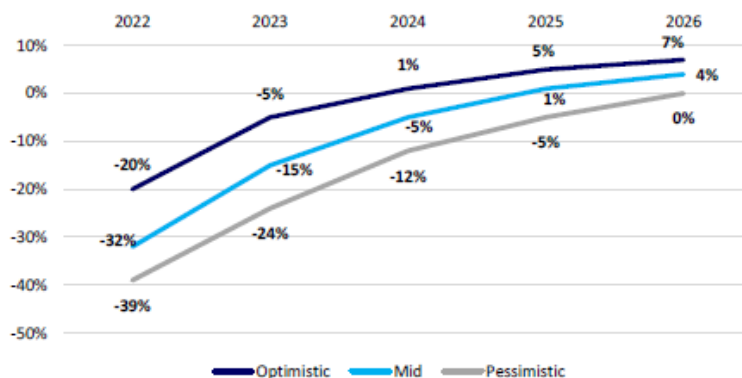
Fonte: MarketLine Industry Profile, Global Airlines - September 2021

La regione "Asia-Pacific" ha rappresentato, sempre nel 2020, la prima area geografica mondiale in termini di volume d'affari, con un fatturato totale pari a 111,6 miliardi di dollari (32,8% del totale di mercato). La seconda area geografica per volume di affari (30,2%) sono risultati gli Stati Uniti, caratterizzati da una componente di voli domestici ben superiori anche rispetto al mercato cinese mentre il mercato europeo ha rappresentato la terza area geografica, con un fatturato totale pari a 87 miliardi di dollari (25,6% del mercato).

Previsioni mercato mondiale del trasporto aereo (Dollari/Miliardi)


Fonte: MarketLine Industry Profile, Global Airlines - September 2021

In merito alle previsioni sull'evoluzione del mercato, il volume d'affari del trasporto aereo passeggeri è stimato nuovamente in crescita ad un tasso composto medio annuo, al 2025, nell'ordine del 28%, dai 340,4 miliardi di dollari del 2020 ai 1.174,7 miliardi di dollari attesi a fine 2025, con il turismo cinese in grado di contribuire in modo significativo a tale crescita rappresentando circa il 14% del fatturato globale. Queste aspettative ci sembrano, per la verità, alquanto ottimistiche; come evidenziato anche da Alix Partners, la recente forte domanda che sta nuovamente caratterizzando il settore nasce soprattutto dalla impossibilità di volare degli ultimi anni a causa delle restrizioni e tale spinta rischia però di subire un non indifferente ridimensionamento a seguito di fattori macroeconomici congiunturali quali una possibile recessione semi-globale nel corso del 2023, nonché un'inflazione generalizzata in grado di penalizzare il reddito disponibile delle famiglie. Se la domanda è apparsa quindi molto forte nei mesi estivi, permangono le incertezze per i prossimi mesi senza escludere la possibilità che i livelli pre-covid, in termini di numero di passeggeri aeroportuali trasportati, possano essere raggiunti non prima del 2024/2025. L'Associazione Internazionale del Trasporto Aereo (IATA) prevede, per il momento, solo un limitato incremento del traffico oltre il 2024 (rispetto al 2019) e questa previsione viene confermata e declinata anche dall' Airports Council International (ACI), relativamente al mercato europeo, attraverso tre scenari: "Optimistic", "Mid" e "Pessimistic".

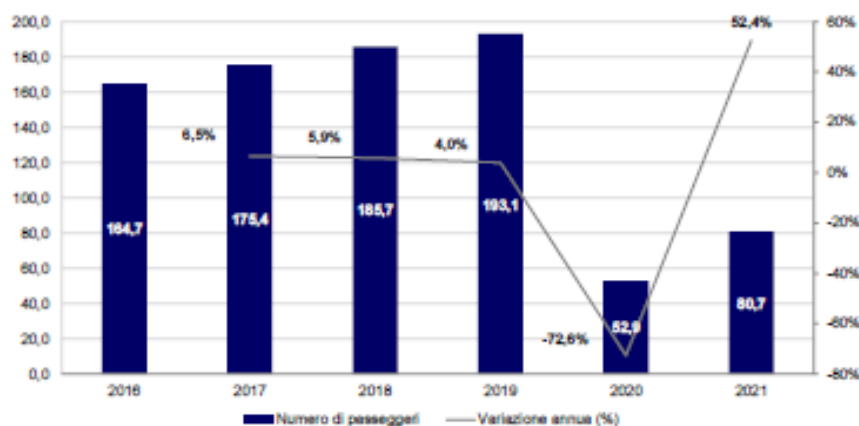
European Airport Passenger Traffic 5-year Forecast




Anche per la società di consulenza Bain & Company il settore del trasporto aereo passeggeri, in termini di traffico, dovrebbe poter tornare ai livelli pre-covid non prima del 2025. Primo a tagliare tale traguardo potrebbe essere il nord America, seguito da Europa e Asia, con tassi di crescita superiori per i voli domestici rispetto al lungo raggio. La ripresa del trasporto globale che sta interessando il 2022 appare, per il momento, ancora fragile, con livelli di traffico che permangono inferiori fino al 70% rispetto ai valori pre-pandemici; i load factors, sia per i voli internazionali che domestici, sono sì tornati al di sopra dell'80% per la prima volta da gennaio 2020 ma a fronte di una capacità offerta che si è ridotta di quasi il 30% sul 2019 (fonte: IATA).

Sul mercato italiano la pandemia da covid 19 ha prodotto, nel 2020, una caduta nel numero dei passeggeri aeroportuali di circa il 73% rispetto al 2019 (da 193,1 milioni a 52,9 milioni) e la ripresa registrata nel 2021 non è riuscita ad assorbire i quasi 113 milioni di passeggeri persi dal 2019.

Mercato italiano del trasporto aereo (Dati in milioni)



Fonte: Assaeroporti - Associazione Italiana Gestori Aeroportuali

Questa parziale ripresa del mercato nazionale nel corso del 2021 non ha impedito al segmento del trasporto domestico di mantenere una diminuzione del 35,1% rispetto ai volumi di traffico pre-pandemia mentre si è mantenuto ancor più in sofferenza il traffico internazionale con una contrazione del 70,4% rispetto al 2019. Solo il 28% dei viaggiatori stranieri che hanno scelto di arrivare in Italia ha utilizzato l'aereo, dal 41% del 2019. Nel primo semestre di quest'anno, viceversa, sono stati rilevati, negli scali italiani (fonte Enac), 16,6 milioni di passeggeri, un volume quattro volte superiore rispetto ai primi sei mesi del 2021 (+314%) ma ancora ben lontano dai numeri pre-pandemia (il confronto con i primi sei mesi del 2019 registra ancora una contrazione del 23,5% pari a circa 21 milioni di passeggeri in meno). A trainare la ripresa del traffico, soprattutto estiva, il boom di partenze ed arrivi dalle Americhe ma anche la ripresa dei collegamenti con le destinazioni verso Medio Oriente ed Asia. Complessivamente, il numero di passeggeri trasportati da e verso destinazioni extraeuropee ha totalizzato, nel primo semestre del 2022, un incremento del 588% sul corrispondente periodo del 2021. Il traffico passeggeri da e verso gli aeroporti italiani registra però ancora, rispetto al primo semestre 2019, una contrazione di circa il 40% sulle rotte nord-americane, una diminuzione del 24% per le rotte europee (UE), una flessione dell'84% per Caraibi e Sud America, del 39% per Africa ed Oceano Indiano e del 62% per/da Medio Oriente ed Asia Pacifico.

La situazione generale del turismo in Italia nel 2021

Dal terzo trimestre 2021 i flussi turistici in Italia stanno mostrando un sostanziale recupero, sebbene ancora in calo rispetto al 2019 a causa soprattutto della componente non residente della clientela.

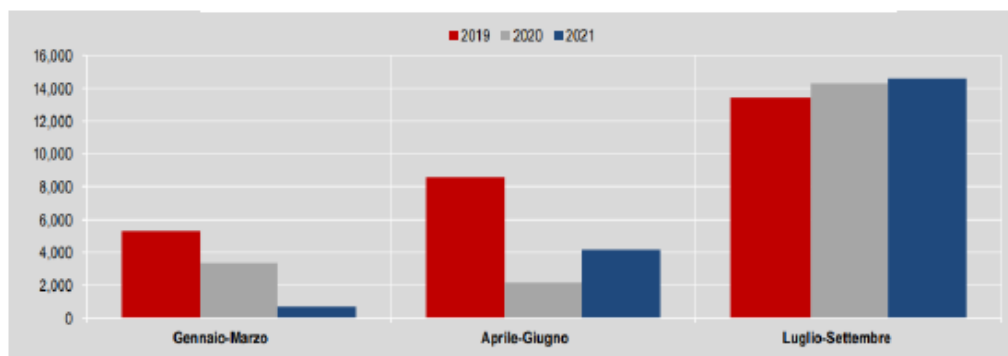
Variazioni percentuali 2021/2019 per i primi nove mesi del 2021



Fonte: Statistiche Report – Movimento turistico in Italia Gennaio-Settembre 2021

Nel terzo trimestre 2021 le presenze totali sono risultate pari all'86% di quelle registrate nello stesso trimestre del 2019 ma mentre le presenze dei clienti residenti hanno evidenziato un leggero incremento dello 0,9% quelle dei turisti stranieri sono risultate ancora in calo del 30,5%, anche se in miglioramento rispetto ai trimestri precedenti.

Viaggi negli esercizi recettivi per trimestre 2019-2020-2021

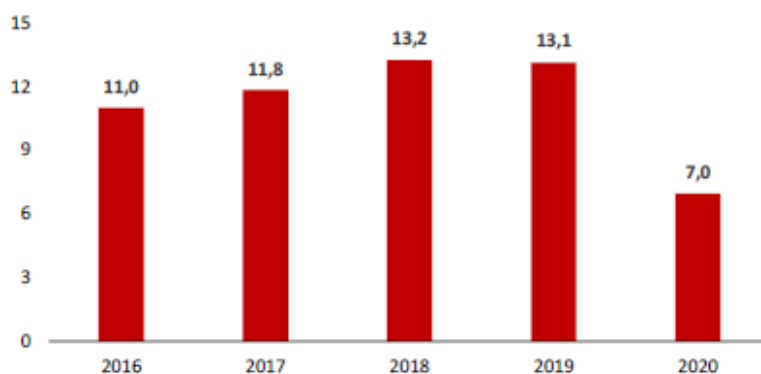


Fonte: Statistiche Report – Movimento turistico in Italia Gennaio-Settembre 2021

Anche rispetto al 2020 gli spostamenti per vacanze sono risultati ancora ridotti dell'84% nel corso del primo trimestre 2021 mentre nel secondo trimestre è iniziata ad emergere una crescita della domanda turistica (rispetto allo stesso periodo del 2020). Nel terzo trimestre 2021 (luglio-settembre) sono stati finalmente recuperati i livelli raggiunti nel corso di entrambi i corrispondenti periodi 2019/2020 a ragione, principalmente, della ripresa delle vacanze lunghe aumentate di circa il 16% rispetto all'estate del 2020 e di nuovo prossime ai livelli del 2019.

Nel 2021 si è avviata così la ripresa del settore turistico nel nostro Paese (nel complesso dell'anno le entrate turistiche sono aumentate, rispetto al 2020, di 3,9 miliardi di euro, contribuendo per un terzo all'espansione delle esportazioni complessive di servizi a prezzi correnti), dopo l'eccezionale contrazione del 2020 che aveva portato l'incidenza del comparto sul valore aggiunto totale a prezzi correnti al 4,5% dal 6,2% nel 2019. Sulla base dell'indagine condotta dalla Banca d'Italia, la spesa dei viaggiatori stranieri in Italia è tornata a crescere del 23% (sul 2020), dopo la contrazione del 61% nel 2020 ma su di un monte turisti pari a 26,9 milioni dai 65 milioni registrati a consuntivo 2019. Anche la spesa dei viaggiatori italiani all'estero (+32%) ha riassorbito parte della flessione registrata nel corso del primo anno pandemico ma entrambi i flussi sono ancora pari a circa la metà rispetto a quelli osservati nel 2019. In un contesto di persistente debole ripresa del turismo internazionale, a livello mondiale, la quota di mercato dell'Italia è in ogni caso cresciuta dal 3,6% al 4,2% (quarto Paese al mondo per entrate turistiche). Nel primo trimestre 2022 è continuato il progressivo recupero della spesa dei viaggiatori stranieri in Italia e di quella dei viaggiatori italiani all'estero, restando purtuttavia entrambe ancora inferiori di circa un quarto e di oltre un terzo, rispettivamente, nei confronti dei livelli pre-pandemici. Dopo due anni segnati dal covid-19 e nonostante i rincari e l'impennata dell'inflazione, che ha superato il 9% in eurozona e l'8% in Italia, il 76% degli italiani (+9% rispetto al 2021) era atteso andare in vacanza nel corso dell'estate 2022, contro il 71% della media europea (secondo l'Holiday Barometer Ipsos-Europ Assistance) mentre il numero degli europei intenzionati a viaggiare era già più elevato rispetto ai livelli pre-pandemici, con l'Italia in procinto di confermarsi come uno dei Paesi con la crescita attesa più consistente insieme a Spagna, Portogallo, Polonia e Svizzera. In aumento atteso del 10%, rispetto al 2021, anche il budget medio a disposizione, pari a € 1740, di poco inferiore alla media europea di € 1805. Oltre la metà degli italiani dovrebbe aver privilegiato un turismo di prossimità (65%) ma con crescite previste anche per i viaggi oltreconfine (31%), con incrementi attesi del 12% rispetto al 2021. Tra le diverse tipologie di sistemazione, l'hotel si conferma quale scelta preferita dai viaggiatori (per il 44%, in aumento di 6 p.p. rispetto al 2021), seguita dalle case vacanza (alloggio preferito dal 29% del campione, per una contrazione del 4% rispetto all'estate del 2021). L'Italia resta la meta di viaggio all'estero preferita da austriaci, tedeschi, svizzeri e polacchi, confermandosi tra le più amate dagli europei insieme a Spagna e Francia.

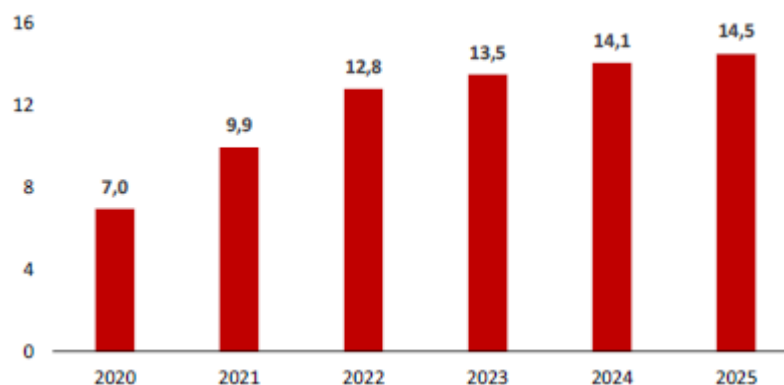
Volume d'affari mercato italiano intermediari del turismo (Dati in Euro miliardi)



Fonte: Market line – Travel intermediaries in Italy

In merito al mercato italiano degli intermediari del turismo, questo è cresciuto, nel periodo 2016-2019, ad un CAGR del 6%. Includendo nell'arco temporale il 2020, il CAGR è risultato però negativo di circa il 10,7% a ragione degli effetti negativi della pandemia che ha determinato una contrazione del volume d'affari prossima al 47% sul 2019.

Volume d'affari mercato italiano intermediari del turismo (Dati in Euro miliardi)



Fonte: Market line – Travel intermediaries in Italy

La performance del mercato (fonte Market Line) è prevista ora complessivamente in crescita ad un CAGR 2020-2025 pari al 15,7%, passando da Euro 9,9 milioni del 2021 a 14,5 milioni attesi nel 2025; previsioni, però, che non collimano con le ultime stime Cerved che ipotizzano un volume d'affari 2023, per il settore "agenzie di viaggi & tour operators", ancora inferiore del 49% rispetto al dato 2019. Il mercato degli intermediari del turismo include il segmento dei pacchetti turistici gestiti da tour operators che offrono la possibilità di prenotare online soggiorni in strutture ricettive, servizi turistici e, più in generale, pacchetti vacanze. Nel 2020 l'incidenza di tale segmento sull'intero mercato, in termini di volume d'affari, ha raggiunto il 65,5%.

Attività & Strategie

Con efficacia civilistica dal 1 novembre 2022 e fiscale dal 1 gennaio 2022 si è perfezionata l'operazione di fusione di Digital Destination Company Srl in SOSTravel.Com SpA, operazione che si configura, però, in base alla rilevanza del fatturato, quale "reverse take over" di SOS da parte di DDC. Quest'ultima sviluppa soluzioni digitali innovative per la promozione, sul mercato nazionale ed internazionale, di viaggi e pacchetti vacanza con specifico focus su destinazioni italiane. Attraverso tale operazione di fusione, SOSTravel.Com SpA intende estendere la propria offerta digitale, fino ad ora esclusivamente rivolta ai passeggeri aeroportuali, all'intero travel booking, integrando sulle proprie piattaforme attuali (SOS Travel e Flio) l'offerta di DDC relativa al booking di voli, hotel, escursioni ed esperienze in tutto il mondo.

Ciò permetterà a SOS Travel post fusione:

- di **gestire una piattaforma unica** sulla quale il viaggiatore possa pianificare, prenotare, acquistare e controllare tutte le fasi di un viaggio in modo personalizzato e sulla quale possano essere raccolti tutti i documenti e le informazioni / aggiornamenti connessi (dai biglietti, allo status del volo, alle informazioni sulle attività, escursioni, esperienze) anche attraverso l'invio di notifiche;



- di **integrare il know how** e le best practice sviluppate da DDC con quelle di SOSTravel in modo da ampliare la gamma dei servizi offerti integrando altresì i rispettivi bacini di clientela, diversificando i rischi di mercato e ampliando le opportunità di cross-selling nel settore della prestazione di servizi digitali nel settore del turismo;
- di **incrementare l'offerta ai propri utenti** proponendo specifici pacchetti di servizi connessi ai viaggi, anche attraverso forme di sottoscrizione mensile o annuale, ad elevata marginalità;
- **implementare il proprio modello di business all'estero** offrendo la propria offerta di soluzioni integrate (alloggi, esperienze, trasporti) anche verso mete estere quali Egitto, Maldive, Zanzibar, Kenia.

SOSTravel.Com S.p.A. (Società Incorporante)

SOSTravel.Com S.p.A. è una PMI innovativa costituita nel novembre 2017 e quotata sul mercato AIM – ora Euronext Growth Milan- di Borsa Italiana dal 01/08/2018 ad un prezzo di collocamento di € 5,6. Si presenta quale leader mondiale nei servizi di informazione ed assistenza ai passeggeri aeroportuali; opera con i marchi "SOS Travel" e "Flio" e attraverso l'APP SosTravel offre una piattaforma digitale integrata 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. Attualmente, sul mercato, sono presenti varie 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. L'obiettivo di SOSTravel.com è di superare la frammentazione dei servizi offerti dai competitor di mercato e, attraverso un'unica App, consentire l'accesso diretto a una pluralità di servizi migliorando, di conseguenza, la "customer experience".

Attraverso l'App, promossa sui principali mobile store tra i quali Google Play ed App Store, la Società offre un prodotto innovativo, integrato, perfettamente scalabile e soprattutto caratterizzato da un'ampia semplicità d'uso.

Questa piattaforma propone tutta una serie di servizi:

- **Info Voli:** tale servizio permette l'accesso ad informazioni utili relative ai voli aerei di interesse (stato del volo, gate, ritardi, cancellazioni, etc.). Le informazioni sui singoli voli sono rese disponibili gratuitamente. A novembre 2019 è stato siglato un Partner Agreement con Air Help Limited, leader mondiale nei risarcimenti per volo ritardato, cancellato, coincidenza persa, negato imbarco, sciopero aereo etc. Gli utenti di SOS Travel, acquistando il servizio e registrato il proprio volo, possono essere avvertiti automaticamente, in caso di diritto al risarcimento, beneficiando dei servizi di Air Help per il tramite dell'APP SOS Travel. Tale accordo prevede una retrocessione, da parte di Air Help a SOS Travel, per la vendita del suddetto servizio e correlata all'indennizzo ottenuto dal passeggero.
- **Info Aeroporti:** tale servizio permette 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). SosTravel punta ora ad ampliare i propri servizi di informazione estendendoli a treni, stazioni e mobilità urbana.
- **Concierge Bagagli Smarriti:** tale servizio prevede l'impegno, da parte di SOSTravel, a rintracciare i bagagli dei clienti nei casi di smarrimento e/o mancata riconsegna degli stessi presso gli aeroporti di destinazione.

Il servizio è acquistabile prima della partenza del volo ed è reso disponibile sia su base "pay per use" (a tratta o A/R) sia tramite la sottoscrizione di appositi abbonamenti annui che consentono 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 presuppongono l'invio alla Società del PIR (Property Irregularity Report), 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 e, in caso contrario, al pagamento di una penale giornaliera di €100 per ogni giorno di ritardo fino ad un importo massimo di €1000. Inoltre la Società si impegna, in caso di mancato rintracciamento del bagaglio decorsi 21 giorni dalla ricezione del PIR, al pagamento di una penale d'importo pari all'indennizzo erogato dalla compagnia aerea stessa per lo smarrimento del bagaglio fino ad un massimale di € 4000. Il servizio mette a disposizione dei clienti un call center dedicato multilingue, operativo 24/7 e connesso con 2800 aeroporti e 1300 compagnie aeree, il quale offre assistenza nella raccolta delle denunce di smarrimento, furto e/o danneggiamento del bagaglio oltre che informazioni in relazione allo stato del processo di rintracciamento.

- **Assicurazione di viaggio:** tale servizio consente agli utenti di accedere, tramite l'App SosTravel, al sito della compagnia di assicurazioni "IMA Assicurazioni" autorizzata alla vendita di polizze multirischi viaggio nonché prodotti e coperture assicurative (spese mediche, ospedaliere e legali) legate al settore viaggi.
- **Tele assistenza medica – servizio Dr. Travel:** da novembre 2020 la Società ha sottoscritto un accordo in esclusiva di 5 anni con la società di telemedicina statunitense Health Point Plus Inc per la fornitura ai viaggiatori aeroportuali, direttamente tramite l'APP SOSTravel, di servizi di telemedicina (tele-assistenza medica di primo soccorso) volti ad affrontare patologie generiche che dovessero emergere durante il viaggio e che, molto spesso, non rientrano nella copertura offerta dalla maggior parte delle assicurazioni sanitarie le quali, solitamente, coprono solo patologie gravi quali infarto, ictus, fratture. Il servizio è disponibile multilingue, fornisce una copertura di 14 giorni dalla data di partenza al costo di €10 per singolo viaggiatore ed €25 per la famiglia (sino ad un massimo di 6 persone) ed è in vendita anche tramite il network Trawell (150 punti vendita in 43 aeroporti di 13 Paesi).
- **Acquisto di Servizi Turistici:** L'aggregazione industriale con DDC ha consentito ora l'integrazione nell'APP SOS Travel di otto motori di ricerca "proprietary" attraverso i quali l'utente finale sarà in grado di prenotare ed acquistare a) Camere in strutture alberghiere e resort; b) Trasporti; c) Trasferimenti privati(personalizzati); d) Viaggi multidestinazione; e) Attività (escursioni, eventi); f) Rent -a- Car; g) Tours di Gruppo; h) Formula Hotel + Trasporto.



Digital Destination Company (Società Incorporata)

DDC è stata costituita in data 14 ottobre 2020 (iniziando la propria attività nel corso del 2021) come provider digitale di soluzioni nel mondo del turismo (ad oggi prevalentemente con riferimento alla Sardegna, attraverso il portale www.amareitalia.com, ove ha in essere accordi con 4 gestori di strutture ricettive attraverso i quali è in grado di offrire alla propria clientela n.15 strutture distribuite su tutto il territorio regionale e con 4 fornitori di servizi turistici); opera quindi quale intermediario tra fornitori di servizi turistici e clienti offrendo la possibilità di prenotare online – attraverso il proprio portale amareitalia.it - soggiorni in strutture ricettive (hotel, resort), servizi turistici (treni, aerei, traghetti), esperienze (visite guidate, escursioni, percorsi di degustazione) e, più in generale, pacchetti vacanze. In particolare, l'offerta di DDC è rivolta:

- ai consumatori ai quali, tramite digital advertising, viene offerta tutta la gamma dei servizi disponibili;
- ad operatori professionali del settore (*on line travel agencies*) a cui vengono venduti i servizi che gli stessi rivendono sulle proprie piattaforme.

DDC stipula prevalentemente tre tipi di contratti:

- **contratti di "allotment"** concordati tra DDC e le strutture ricettive in forza dei quali DDC si impegna a "vendere" un numero prestabilito di camere tramite contratti di durata mediamente annuale. In genere DDC corrisponde al gestore un prezzo predeterminato per ogni cliente oppure trattiene una commissione prestabilita sull'ammontare delle vendite.
- **contratti "on request"**. DDC provvede a fornire al cliente la soluzione richiesta solo nel caso in cui le strutture abbiano disponibilità;
- **contratti di "free sales"**. In tale caso DDC può fornire ai propri clienti i servizi richiesti in forza di un accordo con le strutture che tengono a disposizione un determinato numero di camere e DDC comunica l'avvenuta vendita delle stesse.

Oltre all'offerta delle camere delle strutture terze sul proprio portale, DDC offre ai titolari delle strutture anche un servizio completo di *revenue management* occupandosi di tutte le fasi relative all'offerta delle camere attraverso la gestione diretta del sito internet delle strutture stesse, con aggiornamento costante dei prezzi di offerta delle camere.

DDC presta anche un servizio di consulenza (via chatbot, mail o telefono) agli utenti che accedono al portale della stessa ("amareitalia.it") al fine di fornire le necessarie informazioni in merito alle destinazioni proposte, alle strutture offerte ed ai servizi connessi.

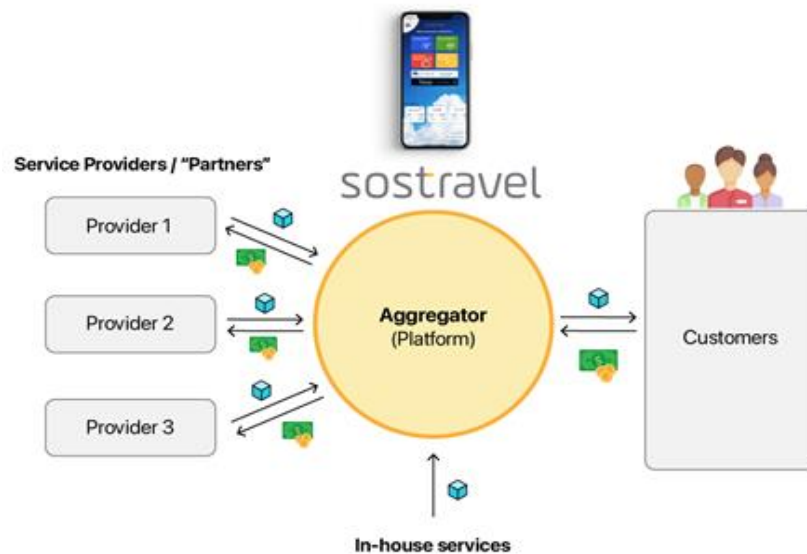
DDC offre anche assistenza in loco ai clienti che prenotano utilizzando la propria piattaforma, utilizzando figure esperte del territorio affiliate a DDC che supportano i clienti una volta giunti nelle strutture turistiche commercializzate da DDC.

Infine DDC ha sviluppato una specifica offerta denominata "secret village" che permette ai clienti di risparmiare sino al 50% prenotando solo zona e tipologia di vacanza, con comunicazione del nome dell'hotel solo pochi giorni prima della partenza

Il Modello di Business

SOSTravel.Com S.p.A.

Il modello di business prevede quindi che la piattaforma SOS Travel agisca non solo quale piattaforma digitale "informativa" ma anche e soprattutto quale "aggregatore" di servizi offerti da una pletera di "contributori" terzi e venduti, attraverso la piattaforma, con un riconoscimento commissionale a favore dell'aggregatore stesso, alla clientela finale (utilizzatori della piattaforma).



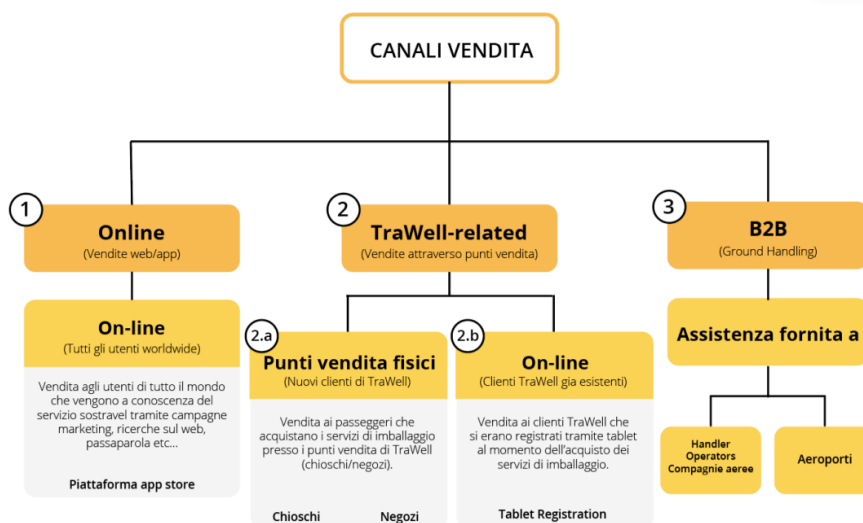
Service		Commercial Partner
Flight Tracker	➔	Flightstats
VIP Lounge	➔	LoungeKey (Collinson Group)
Avoid Line	➔	ufirst
Car Rental	➔	Rentalcars.com
Lost Luggage Concierge	➔	In house
Travel Insurance	➔	IMA Italia
Dr. Travel	➔	Health Point Plus

Fonte: SOS Travel



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

- **“On Line”**: i servizi offerti dalla piattaforma SOS Travel sono venduti “on line” agli utenti del web e delle piattaforme digitali mobili. Nell’ambito dello sviluppo del business, in data 16 luglio 2019 la Società ha rilevato gli asset principali di Flio GmbH, leader mondiale per le informazioni aggregate di oltre 5000 aeroporti. Con questa operazione, SOS Travel ha raggiunto la leadership mondiale nei servizi di informazione per passegger aeroportuali ma mentre Flio dovrebbe continuare a specializzarsi su tali servizi SOS Travel intende ampliare, nel tempo, la propria offerta ai treni, stazioni e mobilità urbana. Alla data del 30 giugno 2022 il Data base clienti complessivo (comprensivo di Flio) ha raggiunto il numero di 1.222.715, per una crescita del 2,3% rispetto al 31 dicembre 2021; i Download complessivi delle APP SOS Travel e Flio sono risultati pari a 2.264.659, per una crescita del 2,7% rispetto a fine 2021 mentre sono risultati in forte flessione, pari al 58,7%, i clienti profilati (da 67.835 al 31 dicembre 2021 a 28.036).
- **“TraWell related”** - canale di vendita “captive”: attraverso alcuni punti vendita del network commerciale del Gruppo TraWell (precedentemente Safe Bag). TraWell opera nel mercato dei servizi di avvolgimento e protezione dei bagagli ed è presente, con 150 punti vendita, in 43 aeroporti in 13 Paesi (Canada, USA, Perù, Italia, Francia, Svizzera, Portogallo, Grecia, Polonia, Estonia, Russia, Kirgizistan e Filippine). In alcuni di questi punti vendita (per precisione, in 24 aeroporti in 9 Paesi quali Canada, Perù, Italia, Francia, Svizzera, Portogallo, USA, Repubblica Ceca e Grecia), oltre al servizio base di protezione del bagaglio (plastificazione), TraWell offre, tramite la piattaforma SOSTravel, un pacchetto Platinum 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 presso gli aeroporti di destinazione. Il 4 marzo 2020 è stato, altresì, concluso, da parte della stessa TraWell, un accordo di partnership strategica, della durata di cinque anni con tacito rinnovo per un periodo di ulteriori cinque anni, con l’americana Secure Wrap of Miami Inc., specializzata, anch’essa, nell’avvolgimento e protezione dei bagagli e facente parte del Gruppo Secure Wrap (attivo in 17 Paesi nel Nord e Sud America con oltre 50 punti vendita), per la distribuzione e vendita, presso i propri store aeroportuali, del servizio di rintracciamento attivo dei bagagli (“Lost Luggage Concierge”) operato da SOS Travel.com. L’accordo prevede, inoltre, che l’attività di distribuzione e vendita del Lost Luggage Concierge sia progressivamente estesa all’intero perimetro del Gruppo Secure Wrap. Il servizio di rintracciamento oggetto del Lost Luggage Concierge è quindi svolto, nell’interesse e a beneficio dei clienti del Gruppo Secure Wrap, da TraWell Co S.p.A. la quale si avvale, a tal fine, della collaborazione di SOS Travel.com S.p.A.
- **“B2B”**: i servizi di assistenza sono offerti anche alle compagnie aeree e alle società aeroportuali di handling al fine di coadiuvare e supportare gli uffici “lost & found” di queste ultime nella raccolta delle denunce di smarrimento dei bagagli e nelle attività funzionali al loro rintracciamento; l’offerta prevede che la compilazione e l’inoltro del PIR, da parte degli utenti che subiscano lo smarrimento del proprio bagaglio, avvenga attraverso totem interattivi posizionati in prossimità degli uffici lost & found degli stessi clienti B2B o direttamente attraverso l’App SosTravel. In seguito alla fusione con DDC si valuterà se continuare a sviluppare o meno tale canale.



Fonte: SOS Travel

Digital Destination Company

Il modello operativo di DDC si articola in tre fasi:

- **Individuazione dei fornitori e delle idee di viaggio:** le strutture di business e di marketing di DDC sono occupate continuamente nell'individuazione di operatori turistici attivi in Italia nella gestione di strutture ricettive che rispettino precisi standard di qualità. Nell'ambito di tale attività le competenti strutture di DDC si dedicano anche al consolidamento dei rapporti di partnership strategici con i principali vettori navali ed aerei al fine di (i) ottenere le condizioni economiche più vantaggiose da poter proporre alla propria clientela e (ii) diversificare la propria offerta.
- **Marketing:** DDC svolge la propria attività promozionale principalmente attraverso il proprio portale amareitalia.it. I canali social rappresentano la fonte principale per l'acquisizione dei clienti e si attuano quattro strategie di marketing:
 - a) Marketing organico: DDC effettua investimenti costanti in attività di *search engine optimization* al fine di consentire alla propria piattaforma di posizionarsi tra i primi risultati suggeriti dai motori di ricerca, consentendo di migliorare anche la riconoscibilità del brand di DDC.
 - b) Direct & DEM (Direct Email Marketing): DDC gestisce attivamente il proprio database clienti attivando iniziative commerciali mirate, tramite uno specifico sistema di customer relationship management, mediante l'invio di questionari e newsletter agli indirizzi di posta elettronica della clientela, per reindirizzarli verso il sito amareitalia.com
 - c) Pay-per-Click: in qualità di inserzionista, DDC paga una tariffa fissa in proporzione ai click sugli annunci a pagamento pubblicati sui motori di ricerca e su altri siti internet. Tali campagne generano un ritorno immediato di visitatori e permettono di aumentare la visibilità su segmenti di mercato nei quali i siti di DDC non sono posizionati.
 - d) Referral: il flusso di visite viene implementato anche attraverso la presenza di link di reindirizzamento alla piattaforma di DDC sui siti internet di influencer o di partner commerciali.

Inoltre, il sito di DDC è raggiungibile anche grazie ad altri canali quali il blog Amareclub e la community sui canali social.

- **Advisory & Booking:** sulla piattaforma di DDC il cliente può trovare ed acquistare istantaneamente il servizio scelto oppure compilare un form predisposto al fine di ricevere offerte diverse che incontrino le sue esigenze quanto a località, data di arrivo e di partenza, prezzo e sistemazione; oltre a compilare il form, il cliente può prendere contatto diretto con i Destination Manager via telefono per personalizzare ulteriormente il pacchetto. Gli addetti alle attività di booking preparano il preventivo che sottopongono al cliente il quale, successivamente all'accettazione, è tenuto al versamento di una caparra confirmatoria pari al 30% del prezzo. Successivamente, DDC provvede all'invio della conferma. Una volta confermata la prenotazione, i dati della clientela sono inseriti nel software Yieldplanet che gestisce la disponibilità delle camere a disposizione di DDC in base agli accordi sottoscritti con i gestori delle strutture. Tale software procede a trasmettere la conferma della prenotazione e i dati per effettuare il saldo del pagamento. Terminata la procedura di prenotazione del servizio o del pacchetto turistico acquistato, sono inviati al cliente i relativi documenti di viaggio.

I principali fattori di successo che hanno consentito lo sviluppo e il consolidamento del posizionamento di DDC nel mercato di riferimento, in Italia, possono essere sintetizzati:

- **Strategia omnicanale** - DDC è in grado di coniugare le diverse esigenze della clientela offrendo servizi di consulenza e assistenza della clientela sia sul web, nelle diverse fasi di selezione dei servizi turistici offerti, sia in loco attraverso l'intervento di figure esperte del territorio affiliate a DDC che supportano i clienti una volta giunti presso le strutture ricettive commercializzate da DDC.
- **Componente tecnologica** - DDC è in grado di offrire i propri servizi attraverso l'interazione di un gruppo di software che lavorano in modo coordinato tra loro, riducendo la necessità dell'intervento umano che viene limitato, esclusivamente, alle scelte di tipo strategico ed all'assistenza in base alle specifiche richieste della clientela.
- **Scalabilità** - l'infrastruttura tecnologica di DDC può essere facilmente implementata per offrire una gamma di prodotti ed un numero crescente di referenze globali.
- **Network** - DDC può contare su rapporti consolidati con numerosi operatori del settore del turismo, specificatamente nella regione Sardegna. In virtù degli accordi in essere, DDC riesce ad ottenere, da parte dei titolari delle strutture ricettive, la disponibilità di un determinato numero di camere al mese con una rilevante scontistica anche a ragione dei servizi prestati dalla stessa DDC ai medesimi gestori (es. *Revenue Management*).

Azionariato – Aumento di capitale delegato – Fusione con DDC

In data 28 maggio 2021 l'Assemblea dei Soci ha attribuito delega al Consiglio di Amministrazione della Società ad aumentare il capitale sociale per un importo massimo di €35 milioni (a fronte di una capitalizzazione di borsa di circa €6milioni)- aumento di capitale finalizzato soprattutto al rafforzamento patrimoniale della Società, nonché alla crescita delle attività internazionali anche con riferimento ad eventuali operazioni di acquisizione - da eseguire anche in via scindibile, in una o più tranches, entro massimi cinque anni dalla data della delibera stessa, sia con il riconoscimento del diritto d'opzione sia anche con l'esclusione di tale diritto, anche mediante emissione di warrants.

In data 23 giugno 2021 è stata data parziale esecuzione a tale delega attraverso un aumento di capitale a pagamento, in via scindibile, che ha portato all'emissione di n. 1.196.245 nuove azioni ordinarie offerte in opzione ai soci, nel rapporto di n. 1 nuova azione per n. 5 azioni ordinarie possedute (complessivamente pari a n. 5.981.225), al prezzo di sottoscrizione di €1,00. Il controvalore dell'aumento delegato in opzione, interamente sottoscritto e versato, è risultato quindi pari ad € 1.196.245, oltre a € 42.895 per la vendita degli inopinati e quindi per complessivi € 1.239.140. Alle azioni ordinarie di nuova emissione (pari a n.1.196.245), rivenienti dal suddetto aumento di capitale, sono stati abbinati warrants gratuiti (Warrant SOS Travel.com 2021/2024), in ragione di n. 10 warrants per ogni nuova azione sottoscritta (quindi pari a n. 11.962.450), incorporanti il diritto a sottoscrivere, in via continuativa fino al 16 dicembre 2024 compreso, nuove azioni ordinarie, nel rapporto di n. 1 nuova azione per ogni warrant presentato per l'esercizio, ad un prezzo di esercizio pari a € 1,2.

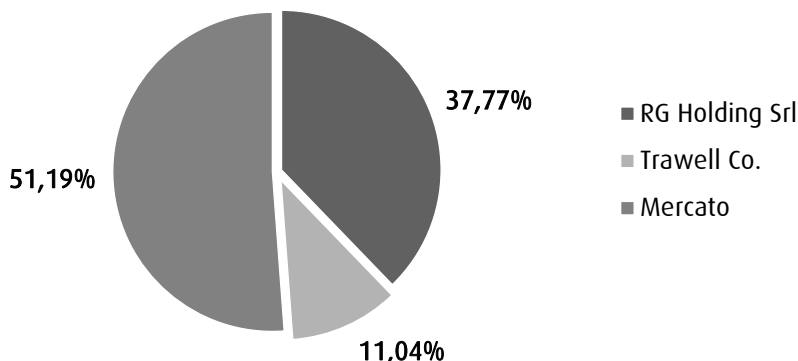
Conseguentemente, l'aumento di capitale a servizio dell'eventuale integrale esercizio dei warrants è stato previsto fosse attuato mediante emissione di massime n.11.962.450 azioni di compendio per un controvalore massimo di € 14.354.940.

Al momento, il capitale sociale della società risulta costituito da n. 7.179.378 azioni ordinarie (rivenienti dall'emissione di n.1.196.245 nuove azioni sottoscritte in occasione dell'aumento di capitale delegato e di n. 1908 azioni di compendio emesse a seguito dell'esercizio di un pari numero di Warrants 2021/2024) detenute per una quota pari al 37,77% da RG Holding Srl; TraWellCo detiene una partecipazione di minoranza pari all'11,04% mentre il flottante sul mercato è pari al 51,19%. RG Holding S.r.l. è una società controllata da Rudolph Gentile (CEO) e la sua percentuale di possesso in SOS Travel (37,77%) è inclusiva di una partecipazione detenuta direttamente dallo stesso Rudolph Gentile (0,17%).

Rg Holding Srl controlla, a sua volta, Trawell Co. con una partecipazione pari al 51,94% del capitale sociale.



Azionariato pre fusione

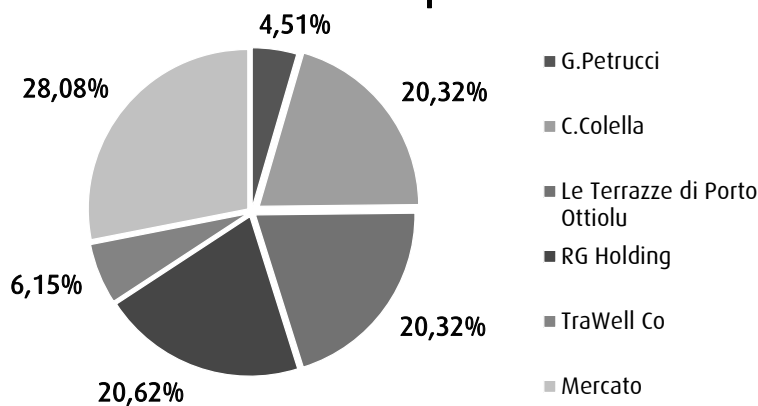


Fonte: SOS Travel

Il numero di warrants (Warrant SOS Travel 2021/2024) attualmente sul mercato, rivenienti dall'aumento di capitale delegato che ha abbinato n.10 warrants ad ogni nuova azione sottoscritta e tenuto conto dell'esercizio già avvenuto di n. 1908 warrants, è pari a n. 11.960.542

A seguito dell'operazione di fusione tra Digital Destination Company Srl e SOSTravel.com S.p.A., saranno assegnate ai soci della società incorporata n.5.908.960 azioni ordinarie SOSTravel.Com di nuova emissione rivenienti da un apposito aumento di capitale di SOSTravel.Com (da delibersarsi a servizio della fusione) e n. 9.846.538 Warrants di nuova emissione, in tutto fungibili con i Warrants già emessi denominati Warrants SOSTravel.Com 2021-2024. Il numero complessivo di azioni costituenti il capitale sociale post-fusione sarà quindi pari a n.13.088.338 mentre il numero complessivo di Warrants (2021-2024), esercitabili in modalità aperta entro il termine ultimo del 16 dicembre 2024 ad un prezzo di esercizio di € 1,20, sarà pari a n.21.807.080, con conseguente aumento di capitale, nel caso di integrale esercizio dei warrants stessi, per un ammontare massimo di € 26.168.496.

Azionariato post fusione



Fonte: SOS Travel

ESG Highlights: *Environmental, Social, Governance*

Le informazioni di carattere non finanziario relative alle imprese e, in particolare, quelle relative alle tematiche Environmental, Social e Governance (ESG) sono oggetto di crescente attenzione da parte degli investitori [istituzionali] nell'ambito dei propri processi di investimento. Queste informazioni sono maggiormente accessibili al mercato con riferimento alle società a grande capitalizzazione, anche grazie a valutazioni o certificazioni ad agenzie specializzate rispetto a quanto non lo siano per le Small e Micro Cap.

Banca Finnat ha ritenuto di adoperarsi affinché, nelle proprie Equity Company Note, si dia conto delle politiche e delle azioni adottate dalle società quotate oggetto di Analyst Coverage in materia di sostenibilità ambientale, responsabilità sociale e governance (tematiche ESG), esponendo queste informazioni unitariamente in un'apposita sezione. Le informazioni sono state riportate nei riquadri sottostanti così come fornite dalla Società, nell'ambito degli incontri e dei colloqui con gli analisti della Banca propedeutici al rilascio della Equity Company Note, anche sulla base di un apposito questionario elaborato dell'Ufficio Studi della Banca.

Relativamente a SOS Travel

ESG

- L'azienda è dotata di impianti energetici di nuova costruzione.
- L'azienda sensibilizza costantemente il personale in merito alla raccolta differenziata e si organizza lo smaltimento.
- Gli impianti idraulici sono di nuova generazione con fotocellula.
- La catena di fornitura viene gestita secondo regole e processi aziendali.
- Vengono prese misure per la riduzione del consumo di energia elettrica.
- Si smaltiscono i rifiuti elettronici.
- Il prodotto finale può definirsi "etico".
- Sono stati emessi strumenti di finanza responsabile.

ESG

Si adottano misure contro la discriminazione sul posto di lavoro.
 Si adottano politiche per favorire la maternità/paternità.
 Viene tutelata la salute dei lavoratori attraverso visite mediche ed assicurazione sanitaria.
 Si adottano politiche di formazione del personale.
 Si adottano metriche per tracciare la soddisfazione dei dipendenti.
 Si applicano politiche in materia di sicurezza dei dati personali di dipendenti, clienti, fornitori e distributori.
 Vengono adottate politiche di salvaguardia delle informazioni societarie.
 Si adottano metriche per tracciare la soddisfazione della clientela.

ESG

- In data 25 luglio 2019 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo della Società.
- In data 25 luglio 2019 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Codice Etico ex D.lgs. 231/2001
- All'interno del Modello ex D.lgs.231/2001 è prevista la possibilità per tutti i dipendenti di inviare le proprie segnalazioni direttamente all'ODV all'indirizzo di posta elettronica odv@sostravel.com la cui consultazione è riservata esclusivamente all'Organismo di Vigilanza.
- Sono presenti amministratori indipendenti.
- L'organo esecutivo si avvale di Comitati interni.
- Il ruolo di Amministratore delegato e Presidente è ricoperto dal medesimo soggetto.
- La remunerazione è legata ai risultati in ambito sociale ed ambientale.

Fonte: informazioni tratte dal questionario ESG compilato dalla Società

Risultati al 30 giugno 2022

EUR (K)	1H2021	1H2022	VAR%	1H2022PF
Ricavi di Vendita	268	263	-2	4562
Valore della Produzione	728	354	-51	4658
Costi Consumo & merci	0,4	0,1		3
Costi x servizi	513	422	-18	4256
%	70,4	119,2		91,4
Beni di Terzi	27	30	8	34
Costo del lavoro	167	194	16	431
%	23	54,8		9,3
Oneri diversi di gestione	45	12	-72	15
%	6,2	3,5		0,3
EBITDA	-25	-304		-82
Ammortamenti	466	233	-50	251
%	64	65,6		5,4
Accantonamento Rischi	202	12		12
EBIT	-693	-549		-345
Oneri/(Proventi) finanziari	66	17		24
UTILE ANTE IMPOSTE	-759	-566		-369
Imposte	(45)	-		59
Tax rate (%)	-	-		
RISULTATO NETTO	-714	-566		-428
Cash Flow	-46	-322		-165
PFN	1320*	638		1881
Equity	3350*	2784		3512
ROE	-	-		-

Fonte: Sos Travel; *al 31.12.2021

SOS Travel ha continuato a soffrire della situazione ancor difficile del trasporto aereo passeggeri ove la componente di lungo raggio, che rappresenta il bacino fisiologico per il core business della società, risulta ancora sensibilmente penalizzata. Significativa la caduta di quasi il 60%, nel semestre, nel numero dei clienti profilati, a 28.036 da 67.835 al 31.12.2021. La ripresa che ha caratterizzato il primo semestre del 2022, sia per il segmento *business* ma soprattutto per quello *leisure*, appare in ogni caso ancora assai fragile, con livelli di traffico che permangono inferiori fino al 70% rispetto ai valori pre-pandemici; i load factors, sia per i voli internazionali che domestici, sono sì tornati al di sopra dell'80% per la prima volta da gennaio 2020 ma a fronte di una capacità offerta, da parte delle compagnie, ridotta di quasi il 30% rispetto al 2019. Nell'attuale contesto, i fatturati delle compagnie aeree hanno ripreso a salire ma appaiono trainati soprattutto dall'aumento delle tariffe, anche in scia all'aumentato costo del carburante, piuttosto che da un risveglio importante del traffico passeggeri. I risultati conseguiti dalla società, a consuntivo del primo semestre 2022, hanno segnalato una stabilità dei ricavi di vendita (da € 268 migliaia al 30 giugno 2021 a € 263 migliaia) mentre minori ricavi "accessori" per € 369 migliaia, in cui i contributi a fondo perduto sono passati da € 357 migliaia a € 61 migliaia, hanno determinato una riduzione del 51% del valore della produzione (da € 728 migliaia al 30 giugno 2021 a € 354 migliaia). Il ridimensionamento del valore della produzione, nonché una aumentata incidenza del costo del lavoro (dal 23% al 54,8% del valore della produzione), hanno quindi comportato un notevole peggioramento, nel semestre, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, del margine operativo lordo (Ebitda) il quale è emerso negativo per € 304 migliaia dal valore pur sempre negativo ma limitato a € 25 migliaia al 30 giugno 2021. Una riduzione del 63,3% negli ammortamenti ed accantonamenti rischi (da € 668 migliaia ad € 245 migliaia) non ha impedito al risultato operativo netto (Ebit) di registrare una perdita pari a € 549 migliaia da € 693 migliaia al 30 giugno 2021.

In termini di risultato netto di bilancio, la perdita di esercizio si è attestata, al 30 giugno 2022, ad € 566 migliaia rispetto alla perdita di € 714 migliaia a consuntivo del primo semestre 2021. La posizione finanziaria netta è positiva per € 638 migliaia (con una liquidità pari a € 2,7 milioni) da una posizione di cassa pari a € 1,3 milioni al 31.12.2021 (con una liquidità pari a € 3,3 milioni) mentre il patrimonio netto si attesta a € 2,8 milioni da € 3,35 milioni a fine esercizio 2021. Il proforma al 30 giugno 2022, derivante dalla business combination tra SOS Travel e Digital Destination Company, registra un fatturato pari a € 4,56 milioni; un margine operativo lordo (Ebitda) negativo per € 82 migliaia; una perdita operativa netta (Ebit) pari a € 345 migliaia ed una perdita netta di bilancio per € 428 migliaia; la posizione finanziaria netta risulta positiva per € 1,9 milioni (con una liquidità prossima a € 5 milioni) mentre il patrimonio netto si attesta a € 3,5 milioni.

Outlook 2022 - 2026

EUR (K)	2021PF	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	CAGR 21/26
Ricavi di Vendita	11412	14106	16615	17347	18863	21933	14
Valore della Produzione	12100	15127	18703	19493	21175	24607	15,3
Costi consumo & merci	8	11	23	31	50	65	
Costi x servizi	11235	13118	15450	15480	16093	18700	
%	92,9	86,7	82,6	79,4	76	76	
Beni di Terzi	62	43	90	123	200	265	
%	0,5	0,3	0,5	0,6	0,9	1,1	
Costo Lavoro	643	1200	1300	1350	1510	1770	
%	5,3	7,9	6,95	6,9	7,1	7,2	
Oneri di Gestione	179	685	1250	1300	1358	1475	
%	1,5	4,5	6,7	6,7	6,4	6	
EBITDA	-27	70	590	1209	1964	2332	
%		0,5	3,2	6,2	9,3	9,5	
Ammortamenti & Svalutazioni	974	545	561	487	423	492	
%	8	3,6	3	2,5	2	2	
Accantonamento Rischi	51						
EBIT	-1052	-475	29	722	1540	1840	
%			0,2	3,7	7,3	7,5	
Oneri (Proventi) finanziari	40	60	60	50	40	30	
UTILE ANTE IMPOSTE	-1092	-535	-31	672	1500	1810	
Imposte	88						
RISULTATO NETTO	-1180	-535	-31	672	1500	1810	
Cash Flow	-155	10	530	1159	1924	2302	
PFN	1809	1688	1883	2627	4211	6203	
Equity	3941	3406	3374	4046	5547	7357	
ROE				16,6	27	24,6	
NWC	39	-130	-95	20	60	70	
CAPEX	700	300	300	300	300	300	

Fonte: Sos Travel; Stime & elaborazioni: Banca Finnat

In merito al periodo previsionale 2022/2026, stimiamo ora un valore della produzione in crescita media annua del 16,2%; per il consuntivo 2022 ci attendiamo un valore pari a € 15,1 milioni (da un proforma 2021 pari a € 12,1 milioni), in grado di portarsi a € 18,7 milioni nel 2023 e a € 24,6 milioni a fine 2026.

I ricavi da struttura (DDC) dovrebbero risultare pari a € 13,4 milioni a consuntivo 2022, portarsi a € 14,6 milioni a fine 2023, per giungere a € 18,7 milioni a fine 2026 mentre il segmento "captive" di SOS Travel lo stimiamo a € 605 migliaia a fine 2022, a € 1,8 milioni a fine 2023 e a € 2,6 milioni a fine 2026.

Le nostre assunzioni alla base delle nostre stime, relativamente all'evoluzione prospettica del trasporto aereo, implicano una crescita prevista del traffico passeggeri del 30% nel secondo semestre 2022, rispetto al primo, un 2023 caratterizzato da un traffico ancora inferiore del 15% sul 2019, un traffico 2024 del 5% inferiore a quanto registrato sempre nel 2019 mentre ipotizziamo una ripresa di circa il 5% sul 2019 per il traffico 2025. Per il 2026 stimiamo una crescita del 15% rispetto al traffico stimato 2025.

La crescita media annua del margine operativo lordo (Ebitda) la prevediamo al 18,8%; da € 70 migliaia previsti a consuntivo 2022 (da un margine operativo negativo per € 27 migliaia sul proforma 2021), il margine lordo dovrebbe poter crescere a € 590 migliaia a fine 2023, portarsi a € 1,2 milioni a fine 2024, per giungere a € 2,3 milioni a fine 2026, per una redditività dallo 0,5% del 2022, al 3,2% a fine 2023, al 6,2% nel 2024 e al 9,5% a fine periodo.

In termini di risultato operativo netto (Ebit) questo dovrebbe poter crescere ad un tasso medio annuo del 19,5%. Stimiamo un risultato operativo ancora in perdita per € 475 migliaia a consuntivo 2022 (da una perdita operativa pari a € 1,05 milioni sul proforma 2021), un utile operativo di € 29 migliaia a fine 2023, per giungere a € 1,8 milioni a fine 2026, per un Ros in progressione dallo 0,2% stimato a fine 2023 fino al 7,5% previsto a fine 2026.

Perdite fiscali pregresse per € 5,8 milioni ci inducono a non prevedere imposte sul consolidato; il risultato netto di esercizio lo stimiamo ancora negativo per € 535 migliaia a fine 2022 (da una perdita netta di bilancio pari a € 1,2 milioni sul proforma 2021), per giungere ad un primo utile pari a € 672 migliaia al 2024, portandosi a € 1,8 milioni a consuntivo 2026. In termini di Roe questo dovrebbe poter attestarsi al 16,6% a fine 2024, al 27,05% a fine 2025, al 24,6% a fine 2026.

La posizione finanziaria netta è destinata a rimanere positiva lungo tutto il periodo previsionale, da € 1,7 milioni a fine 2022, a 6,2 milioni a fine 2026 mentre il patrimonio netto, stimato a € 3,4 milioni a consuntivo 2022, dovrebbe portarsi a € 7,4 milioni a fine piano (2026).

Valuation

In merito alla valutazione, utilizziamo la metodologia del Discounted Cash Flow con previsione esplicita dei flussi di cassa generati nel periodo 2022/2026.

Il costo medio ponderato del capitale (Wacc) è determinato al 13,75% in funzione di un Risk Free Rate al 4%, un Market Risk Premium al 9,75% ed un Beta pari all'unità; il tasso di crescita perpetua è fissato all'1%.

Otteniamo un Enterprise Value pari a 12,4 milioni di euro ed un **Valore ad Equity** pari a **1,09** euro/azione, sulla base di un numero di azioni post fusione pari a 13.088.338. La nostra Raccomandazione sul titolo è di Acquisto.

Cash Flow Model (K €)

	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
EBIT	-475	29	722	1.540	1.840
Tax rate	-	-	-	-	-
NOPAT	-475	29	722	1.540	1.840
D&A	545	561	487	423	492
Capex	300	300	300	300	300
CNWC	-169	35	115	40	10
FOCF	-61	255	794	1623	2022

Stime: Banca Finnat

DCF Model Valuation (k €)

Perpetual Growth Rate (%)	1
WACC (%)	13,75
Discounted Terminal Value	9.343
Cum. Disc. Free Operating Cash Flow	3.015
Enterprise Value	12.358
Net financial position as of 30/06/2022*	1.881
Equity Value	14.239
Nr. Azioni (x)	13.088.338
Value per share	1,09

Stime: Banca Finnat *NFP Proforma

WACC Calculation (%)

Risk free rate	4
Market risk premium	9,75
Beta (x)	1
Cost of Equity	13,75
WACC	13,75

Stime: Banca Finnat

TARGET PRICE IMPLIED MULTIPLES VALUATION (Fully diluted)

	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
P/E	-	-	21,23	9,51	7,88
P/BV	4,19	4,23	3,53	2,57	1,94
EV/SALES	0,89	0,75	0,67	0,53	0,37
EV/EBITDA	179,69	21	9,63	5,12	3,46
EV/EBIT	-	431,5	16,13	6,53	4,38

Stime: Banca Finnat

INCOME STATEMENT (Eur k)	2019	2020	2021PF	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
Ricavi di Vendita	2239	633	11412	14106	16615	17347	18863	21933
Valore della Produzione	3174	916	12100	15127	18703	19493	21175	24607
Costi Consumo & merci	37	1	8	11	23	31	50	65
Costi x servizi	2326	1110	11235	13118	15450	15480	16093	18700
Beni di Terzi	179	122	62	43	90	123	200	265
Costo del lavoro	726	416	643	1200	1300	1350	1510	1770
Oneri diversi di gestione	32	123	179	685	1250	1300	1358	1475
EBITDA	-126	-855	-27	70	590	1209	1964	2332
Ammortamenti & Svalutazioni	987	1037	974	545	561	487	423	492
Accantonamento Rischi	93	65	51	-	-	-	-	-
EBIT	-1206	-1957	-1052	-475	29	722	1540	1840
Oneri/(Proventi) finanziari	8	36	40	60	60	50	40	30
UTILE ANTE IMPOSTE	-1214	-1993	-1092	-535	-31	672	1500	1810
Imposte	51	-	88	-	-	-	-	-
RISULTATO NETTO	-1265	-1993	-1180	-535	-31	672	1500	1810
Cash Flow	-185	-891	-155	10	530	1159	1924	2302
BALANCE SHEET (Eur k)	2019	2020	2021PF	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
Patrimonio Netto	5486	3493	3941	3406	3374	4046	5547	7.357
PFN	1222	456	1809	1688	1883	2627	4211	6203
Capitale Investito Netto	4264	3037	2132	1718	1492	1419	1336	1154
FINANCIAL RATIOS (%)	2019	2020	2021PF	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
EBITDA margin	-	-	-	0,5	3,2	6,2	9,3	9,5
EBIT margin	-	-	-	-	0,2	3,7	7,3	7,5
Net margin	-	-	-	-	-	3,45	7,1	7,4
ROE	-	-	-	-	-	16,6	27	24,6
GROWTH RATES (%)	2019	2020	2021PF	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
Ricavi di Vendita	-10	-72	-	24	18	4	9	16
EBITDA	-	-	-	-	742	105	62	19
EBIT	-	-	-	-	-	2415	113	20
Net Profit	-	-	-	-	-	-	123	21
Cash Flow	-	-	-	-	-	119	66	20
VALUATION METRICS	2019	2020	2021PF	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
EPS	-0,21	-0,33	-0,16	-0,04	-0,002	0,051	0,115	0,138
CFPS	-0,03	-0,15	-0,02	-	0,04	0,09	0,147	0,176
BVPS	0,92	0,58	0,55	0,26	0,26	0,31	0,42	0,56
P/E	-3,7	-2,35	-4,77	-19,2	-327,84	15,28	6,84	5,67
P/CF	-25,4	-5,3	-36,4	1026,13	19,37	8,85	5,33	4,46
P/BV	0,85	1,34	1,43	3	3,04	2,54	1,85	1,39
EV/SALES	1,55	6,68	0,33	0,61	0,5	0,44	0,32	0,19
EV/EBITDA	-27,6	-4,95	-142,08	122,47	14,21	6,31	3,08	1,74
EV/EBIT	-2,88	-2,16	-3,63	-18,05	291,93	10,58	3,93	2,2

Fonte: Sos Travel; Stime & elaborazioni: Banca Finnat; Data per share 2022/2026 Fully Diluted

Raccomandazioni emesse sul titolo SOS TRAVEL nei 12 mesi precedenti

Date	Rating	Target Price	Market Price
27.04.2022	No Rating	-	0,92 €
26.10.2021	No Rating	-	0,91 €
27.04.2021	Buy	1,42 €	1,23 €
26.10.2020	Buy	1 €	0,58 €

Rating System (orizzonte temporale di 12 mesi)

BUY: se il target price è almeno del 15% più elevato del prezzo corrente di mercato

HOLD: se il target price è compreso nel range +/-15% rispetto al prezzo corrente di mercato

SELL: se il target price è almeno del 15% più basso del prezzo corrente di mercato

NO RATING: mancanza di basi fondamentali sufficienti per formulare una raccomandazione e/o un target price

Banca Finnat Research Rating Distribution
30/09/2022

N° Ricerche emesse ultimi 12 mesi: 31	BUY	HOLD	SELL	N.R.
Percentuali di raccomandazioni sul totale ricerche	84%	10%	0%	6%
Percentuali di Società coperte alle quali Banca Finnat offre servizi di investimento	100%	100%	-	100%

Informazioni generali

La ricerca è stata preparata da Gianfranco Traverso Guicciardi, analista finanziario di Banca Finnat S.p.A. ("Banca Finnat" o la "Banca"), autorizzata dalla Banca d'Italia all'esercizio dell'attività bancaria ai sensi del D.lgs. n. 385/1993 e alla prestazione dei servizi e attività di investimento di cui al D.lgs. n. 58/1998. Nello svolgimento delle proprie attività, Banca Finnat è sottoposta alla vigilanza della Banca d'Italia e della CONSOB per quanto di rispettiva competenza. La ricerca, per contenuti e finalità, rientra nell'ambito delle disposizioni previste dal Regolamento Delegato (UE) 2016/958 e degli articoli 34, 36 e 37 del Regolamento Delegato (UE) 2017/565 che disciplinano gli obblighi a carico degli intermediari che pubblicano raccomandazioni di investimento.

Essa non costituisce in alcun modo proposta di conclusione di un contratto, né offerta al pubblico di prodotti finanziari né costituisce o si configura da parte della Banca come prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti di strumenti finanziari sensi dell'articolo 1 comma 5 del D.lgs. n. 58/1998 e successivi aggiornamenti.

Fonti e modelli di valutazione

Ai fini della redazione della ricerca, la Banca ha utilizzato fonti informative (a titolo esemplificativo, articoli di stampa, bilanci, comunicati, informazioni reperite nel corso di incontri e conversazioni telefoniche con i rappresentanti dell'emittente) che, alla data di pubblicazione della ricerca stessa, non risultano essere oggetto di accertamenti, provvedimenti o pubbliche smentite da parte di autorità giudiziarie o di vigilanza e che la Banca ritiene affidabili. Banca Finnat, tuttavia, non fornisce alcuna garanzia circa l'accuratezza o la completezza delle fonti informative utilizzate.

Gli analisti della Banca utilizzano modelli standard di valutazione riconosciuti a livello internazionale, tra cui, a titolo esemplificativo, Discounted Cash Flow Model (DCF), Economic Value Added (EVA) e NAV Method (Net Asset Value). Qualunque sia il metodo di valutazione utilizzato, esiste un rischio significativo che il prezzo target non sia raggiunto entro i tempi previsti nella ricerca. Per maggiori informazioni sul documento metodologico si rinvia al sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche (al seguente link <https://www.bancafinnat.it/it/pages/index/2/28/0/28/Ufficio-Studi-e-Ricerche-Sito-Istituzionale>).

Le informazioni fornite e le opinioni espresse nella ricerca si riferiscono alla data di pubblicazione della ricerca stessa. Qualsiasi opinione, previsione o stima contenuta è espressa sulla base della situazione corrente ed è quindi possibile che i risultati o gli avvenimenti futuri si discostino rispetto a quanto indicato in tali opinioni, previsioni e stime.

Copertura e aggiornamento

L'elenco degli emittenti coperti dall'Ufficio Studi e Ricerche è disponibile nell'apposita sezione del sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche (al seguente link <https://www.bancafinnat.it/it/pages/index/2/28/0/28/Ufficio-Studi-e-Ricerche-Sito-Istituzionale>).

Banca Finnat fornisce copertura continua degli emittenti seguiti, aggiornando le ricerche di regola con cadenza semestrale. Inoltre, la Banca può pubblicare altre tipologie di ricerche più sintetiche (denominate *flash company note*) a seguito della pubblicazione delle relazioni contabili periodiche e a qualsiasi evento (di carattere ordinario od eccezionale) inerente l'Emittente.

Lo storico delle raccomandazioni di investimento nel tempo formulate e il prezzo target relativo all'emittente sono riportati nella parte finale della ricerca, sezione "Valuation", nonché sul sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche (al seguente link <https://www.bancafinnat.it/it/pages/index/2/28/0/28/Ufficio-Studi-e-Ricerche-Sito-Istituzionale>)¹.

¹ Per informazioni su tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte da Banca Finnat negli ultimi 12 mesi (ivi inclusa la percentuale di raccomandazioni buy/hold/reduce/sell pubblicate e la percentuale degli emittenti corrispondenti a ciascuna di queste categorie ai quali la Banca ha prestato servizi bancari, di investimento o accessori) si rinvia al sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche.

Informazioni sugli interessi e sui conflitti di interessi

La presente ricerca è prodotta su incarico remunerato da parte dell'emittente. Si comunica, inoltre, che (1) Banca Finnat svolge il ruolo di *Euronext growth advisor* e (2) *specialist* in favore dell'emittente e presta o ha prestato (3) servizi di investimento in favore dell'emittente negli ultimi 12 mesi.

Si comunica, altresì, che nessun analista dell'Ufficio Studi e Ricerche detiene o ha detenuto negli ultimi 12 mesi strumenti finanziari emessi dall'emittente o ad essi collegati, né svolge ruoli di amministrazione, direzione o consulenza per l'emittente stesso. L'analista che ha preparato la presente ricerca dichiara, in particolare, di non avere interessi o conflitti di interessi nei confronti dello strumento finanziario o dell'emittente e di non essere a conoscenza di interessi o conflitti di interessi in capo a Banca Finnat e/o alle società appartenenti al suo gruppo in relazione allo strumento finanziario e/o all'emittente ulteriori rispetto a quanto rappresentato nel presente *disclaimer*.

Presidi organizzativi e procedurali volti a prevenire e gestire potenziali conflitti di interessi

La Banca previene e gestisce i potenziali conflitti di interesse attuando, tra l'altro, i seguenti presidi: (1) indipendenza dell'Ufficio Studi e Ricerche dalle altre aree della Banca e inserita in staff al Direttore Generale; (2) sistema di *information barriers*; (3) adozione di procedure interne che preservano la propria indipendenza nello svolgimento dell'elaborazione delle ricerche; (4) divieto ai dipendenti della Banca di compiere qualsiasi operazione personale riguardante lo strumento finanziario oggetto della ricerca stessa tranne in occasione di ammissione in quotazione.

La remunerazione degli analisti non dipende in modo diretto dalla prestazione di servizi di investimento o da altre tipologie di operazioni eseguite dalla Banca o da altre società del suo gruppo, ovvero dalle commissioni di negoziazione ricevute dalla Banca o da altre società del suo gruppo.

Esclusivamente gli analisti dell'Ufficio Studi e Ricerche della Banca possono avere accesso alla ricerca prima della sua pubblicazione. È tuttavia prassi sottoporre la bozza della ricerca, senza la raccomandazione o il prezzo target, all'emittente prima della sua diffusione al pubblico, al fine di verificare l'accuratezza delle asserzioni fattuali e permettere la correzione di eventuali errori materiali. Le informazioni di carattere fattuale contenute nella bozza dell'analisi potrebbero, pertanto, essere state modificate a seguito della condivisione con l'emittente e prima della definitiva diffusione al pubblico.

Per maggiori informazioni si rinvia al sito internet della Banca, sezione Ufficio Studi e Ricerche. <https://www.bancafinnat.it/it/pages/index/2/28/0/28/Ufficio-Studi-e-Ricerche-Sito-Istituzionale>

Distribuzione

La riproduzione, anche parziale, della presente ricerca è consentita previa citazione della fonte. Essa non può essere portata, trasmessa, distribuita o comunque utilizzata, in tutto o in parte, negli Stati Uniti d'America o da una "US Person" secondo la definizione contenuta nella *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, né in Canada, Australia, Giappone o da alcuna persona ivi residente. La distribuzione della presente ricerca in altri Stati potrà essere oggetto di restrizioni normative e le persone che siano in possesso della presente ricerca dovranno informarsi sull'esistenza di tali restrizioni ed osservarle.