

RACCOMANDAZIONE
BUY (da BUY)

Target Price ^^

2,2 € (da 1,09 €)

SOS Travel.Com

Settore: Digital Consumer Services
Codice di negoziazione Bloomberg: SOS IM
Mercato Euronext Growth Milan
Prezzo al 27/04/2023
1,01€ (price at market close)

Capitalizzazione di Borsa 13.219.415 €

Numero di azioni 13.088.530^

Patrimonio netto al 31.12.2022 3.326.349 €

Outstanding warrants (1:1) 21.806.888^

^ VEDI PAG 11 ^^ Nell'ipotesi di parziale esercizio dei warrants (30%)

Data ed ora di produzione:
27.04.2023 ore 18:00
Data ed ora di prima diffusione:
28.04.2023 ore 10:00
Ufficio Ricerca ed Analisi
Gian Franco Traverso Guicciardi (AIAF)

Tel. +39 0669933.440

Stefania Vergati

Tel. +39 0669933.228

Donatella Dragas

Tel. +39 0669933.292

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. Tale aggregazione industriale si è posta l'obiettivo di creare una realtà sinergicamente attiva nel settore della prestazione di servizi digitali nel settore del turismo, consentendo ora a SOSTravel.com di estendere la propria offerta digitale, fino ad ora esclusivamente rivolta ai passeggeri aeroportuali, all'intero travel booking, integrando sulle proprie piattaforme (SOSTravel e Flio) l'offerta di DDC relativa al booking di voli, hotel, escursioni ed esperienze in tutto il mondo.
- La forte ripresa in atto del turismo, sia domestico che internazionale (già a consuntivo 2022 i ricavi complessivi di vendita della nuova realtà aziendale hanno registrato una crescita del 50% rispetto al proforma 2021), nonchè le previste ancora buone prospettive congiunturali del settore, ci consentono di valutare molto positivamente le potenzialità di turn-around industriale per la "nuova" SOS Travel. Stimiamo, per fine 2026, ricavi complessivi di vendita in grado di poter raggiungere € 30,1 milioni (da € 17,1 milioni a consuntivo 2022); un margine operativo lordo (Ebitda) a € 5,5 milioni (da € 17 migliaia registrati a fine 2022); un risultato operativo netto (Ebit) a € 5,2 milioni (da una perdita operativa di € 680 migliaia a fine 2022) ed un utile netto a € 5,1 milioni dalla perdita netta di € 616 migliaia sofferta per l'esercizio 2022.
- Valorizziamo il titolo € 2,2 nell'ipotesi che venga esercitato almeno il trenta per cento degli outstanding warrants. La Raccomandazione è di Acquisto.

Anno al 31/12 (k €)	2021PF	2022	2023E	2024E	2025E	2026E
Ricavi di Vendita	11.412	17.118	19.795	22.816	27.375	30.113
Ebitda	-27	17	1.546	2.593	4.191	5.487
Ebit	-1.052	-680	1.016	2.293	3.901	5.207
Utile Netto	-1.180	-616	946	2.223	3.841	5.147
Cash - flow	-155	81	1.476	2.523	4.131	5.427
Equity	3.941	3.326	12.123	14.345	18.186	23.333
Pfn	1.809	-901	8.258	10.506	14.150	19.572
Roe	-	-	7,8	15,5	21,1	22

Fonte: SOS Travel; Stime: Banca Finnat

Il Mercato del trasporto aereo passeggeri

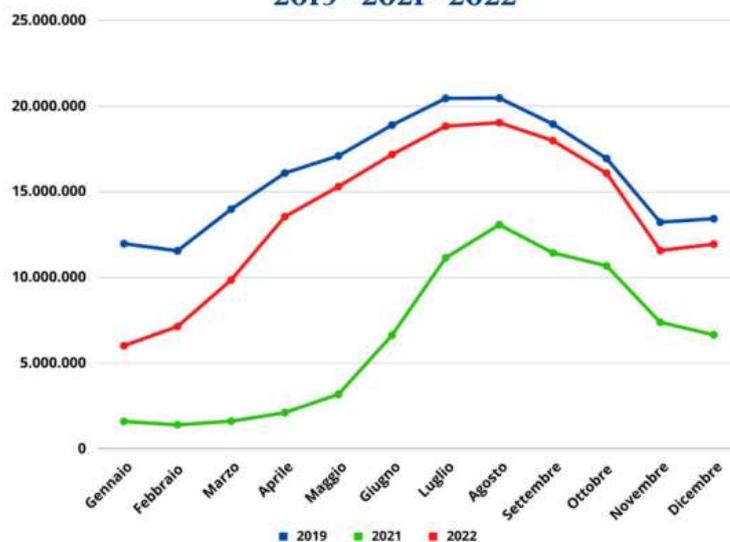
Nel corso del 2022 si è assistito ad una forte ripresa, globale, del traffico dei passeggeri aeroportuali in virtù non solo del progressivo venir meno delle restrizioni alla mobilità quanto anche alla riscoperta, generalizzata, del desiderio di tornare a viaggiare sulle lunghe distanze. Dopo un 2021 in cui il traffico passeggeri si era portato al 41,7% del volume raggiunto nel 2019, nel 2022 si è raggiunta una percentuale del 68,5% sul traffico 2019 (ancora a settembre 2022 la capacità offerta dai vettori risultava inferiore del 37% rispetto al 2019 – fonte IATA). Anche in termini di load factor il recupero è risultato significativo; in dicembre 2022 è stata raggiunta una percentuale pari all’81,1% dell’offerta, solo 1.1 punti percentuali inferiori rispetto al dato di dicembre 2019, con un load factor al 79,6% per il segmento domestico e pari all’82% per il traffico internazionale. Sull’intero 2022, il load factor totale del mercato è risultato pari al 78,7% (-3.9 p.p sul 2019), con un quoziente del 78,5% per i voli internazionali (-3.5 p.p sul 2019) e del 78,9% per i voli domestici (-4.7 p.p. sul 2019). Stando alle previsioni, nel 2023 il numero di passeggeri dovrebbe superare la soglia dei 4 miliardi per la prima volta dal 2019, raggiungendo l’85,5% dei livelli a quella data.

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)

Andamento passeggeri negli aeroporti italiani

2019 - 2021 - 2022



Fonte: Assaeroporti - Associazione Italiana Gestori Aeroportuali

Nel corso del 2022 si è assistito però ad una forte ripresa del traffico aereo in Italia, superiore a quella registrata in molti Paesi europei, soprattutto grazie a risultati eccezionali della stagione estiva. Sono stati 164,6 milioni i passeggeri transitati per gli aeroporti italiani (64,1 milioni i passeggeri italiani e 99,8 milioni quelli internazionali, più 404 mila transiti), rispetto agli 80,7 milioni del 2021, raggiungendo un livello pari all'85% del traffico 2019 (pari a 193,1 milioni di passeggeri). Analizzando i dati di traffico per classi dimensionali emerge come la ripresa abbia coinvolto essenzialmente gli aeroporti medi e piccoli mentre i grandi hub aeroportuali quali Malpensa e Fiumicino abbiano ancora registrato contrazioni rilevanti (rispettivamente del 26% e del 33%) rispetto ai passeggeri ivi transitati nel corso del 2019 (fonte: Assoaeroporti).

La situazione generale del turismo internazionale e domestico nel 2022

Secondo il World Tourism Organization il turismo internazionale è riuscito a recuperare, nel corso del 2022, il 63% dei livelli pre-pandemici, con Europa e Medio Oriente a rappresentare le aree geografiche più reattive. Le ultime stime individuano in oltre 900 milioni i turisti che sono tornati a viaggiare su scala internazionale, circa il doppio rispetto ai flussi del 2021 ma ancora inferiori del 37% rispetto ai livelli del 2019 (-69% nel 2021 rispetto al 2019). L'Europa, di gran lunga la meta turistica da sempre più gettonata, ha registrato 585 milioni di arrivi (il 64% di tutto il flusso turistico globale), circa l'80% dei livelli pre-pandemici (-21% sul 2019 dopo un -59% nel 2021); il Medio Oriente ha recuperato l'83% dei livelli pre-pandemici (-17% sul 2019 dopo un -66% nel 2021) mentre l'Africa e le Americhe si sono fermate al 65% dei viaggiatori 2019 (-35% sul 2019 dopo un -72%/-63%, rispettivamente, nel 2021). L'Asia-Pacifico (che nel 2019 assorbiva una quota del 25% di tutto il turismo internazionale) si è dovuta accontentare di un monte turisti che, a seguito delle restrizioni alla mobilità ancora a lungo vigenti, non ha superato il 23% dei viaggiatori del 2019 (-77% sul 2019 dopo un -93% nel 2021), per una quota sul turismo internazionale ridimensionata al 9%. Il 2023 dovrebbe ora caratterizzarsi per un consolidamento di tale ripresa soprattutto a ragione del risveglio significativo atteso proprio dall'area dell'Asia-Pacifico (il WTO stima che si possa tornare ad un livello globale di flussi turistici pari all'80%/95% di quanto registrato nel 2019) anche se un pieno recupero potrebbe essere raggiunto solo nel 2024.

Relativamente al settore turistico italiano, i primi nove mesi del 2022 hanno segnato un forte recupero anche se non si è ancora riusciti a tornare ai livelli pre-pandemici in virtù di 39 milioni di presenze certificate in meno negli esercizi ricettivi (-10,3%) rispetto al medesimo periodo del 2019 (fonte Istat).

La crescita, in ogni caso, ha interessato tutte le regioni e tutti i prodotti turistici; le città/centri d'arte hanno registrato l'incremento di presenze più rilevante, con le strutture alberghiere risultate quelle più scelte (+45,6%) anche se ancora in difetto di circa 35 milioni di presenze rispetto ai primi nove mesi del 2019 mentre gli esercizi extra-alberghieri sono riusciti a tornare ai livelli pre-pandemici con 136 milioni di presenze a fronte dei 139 milioni del 2019. La ripresa degli spostamenti turistici è stata trainata dalle vacanze brevi, con soggiorni da una a tre notti, che hanno registrato un incremento del 46,7% rispetto ai primi nove mesi del 2021. Quanto alla tipologia di turisti, gli stranieri (164 milioni) sono stati gli indiscussi protagonisti del 2022, con un incremento dell'83,4% sul 2021 mentre l'incremento che ha interessato

il turismo “domestico” (174 milioni di presenze di clienti italiani) si è fermato all’11,9%.

Rispetto ai primi nove mesi del 2019, le presenze di clienti italiani sono risultate in ogni caso ancora in calo del 6,7% mentre le presenze di clienti esteri hanno mostrato un calo del 13,8%.

Nel trimestre estivo luglio-settembre 2022 le presenze turistiche sono risultate pari a 196 milioni, il 4,4% in meno rispetto alla cifra record pre-pandemia di circa 205 milioni raggiunta nel 2019. Il picco stagionale delle presenze mensili negli esercizi ricettivi italiani risulta essere stato, anche per l’anno 2022, nel mese di agosto con più di 80 milioni di presenze (+1,4% sul 2021), seguito dal mese di luglio con circa 70 milioni (+12,5%). In entrambi i mesi, però, la crescita è risultata determinata, essenzialmente, dalla componente straniera in quanto la componente domestica è diminuita del 10,1% ad agosto e del 6,3% a luglio. Settembre si è chiuso con una crescita totale delle presenze, rispetto al 2021, del 9,8% con una dinamica in flessione dell’8,3% per la clientela italiana ed in crescita del 28,2% per quella estera.

In merito alle previsioni per il 2023 queste appaiono ottimistiche ma con una certa dose di persistente cautela. Dei 1334 imprenditori del settore intervistati da Assoturismo, il 54% si attende una sostanziale stabilità del mercato mentre il 20% prevede una diminuzione fisiologica dei flussi turistici rispetto all’exploit del 2022 a causa dell’eventualità di una crescita economica più lenta di quanto potrebbe essere auspicabile e soprattutto di un’inflazione ancora elevata in grado di incidere negativamente sul potere d’acquisto delle famiglie.

Di particolare rilevanza appare anche il mercato dell’e-commerce legato al turismo il quale, nel 2022, ha raggiunto un valore pari a € 27,6 miliardi, in crescita del 3,7% rispetto ai valori del 2019 (secondo i dati dell’Osservatorio Innovazione Digitale nel Turismo del Politecnico di Milano). In particolare, l’Ospitalità vale 16,4 miliardi (14,6 miliardi nel 2019, scesa a € 8,2 miliardi nel 2020 e risalita a € 11,3 miliardi nel 2021 – per un incremento del 12,3% nel triennio) mentre i Trasporti hanno raggiunto € 11,2 miliardi rispetto a € 12 miliardi del 2019 (scesi a € 4,7 miliardi nel 2020 e risaliti a € 6,1 miliardi nel 2021 – per un decremento del 6,7% nel triennio).

Tra i drivers a maggior crescita sta emergendo sempre più la così detta “digitalizzazione del journey”; le agenzie di viaggio stanno sempre più investendo nella digitalizzazione dell’offerta turistica e della relazione con i clienti – ad esempio utilizzando strumenti digitali per l’invio del preventivo (36%), piattaforme B2b2c per la vendita diretta on line dei servizi al cliente (25%), con opzioni di pagamento da mobile (Apple Pay e Google Pay) o da remoto (Pay-by-link), check-in on line o da mobile, assistenza virtuale tramite chatbot, tour virtuali delle strutture e delle camere. Anche le strutture ricettive si stanno adoperando per la “digitalizzazione del journey”: l’e-commerce già incide per il 51% sulle transazioni (44% nel 2019); nei trasporti l’incidenza sale al 68% (55% nel 2019) mentre in grande fermento appare anche la crescita attesa del così detto “turismo esperienziale” inteso come occasione per vivere esperienze che possano arricchire dal punto di vista culturale, sociale ed emotivo, a contatto con le persone, la storia, la natura e le tradizioni dei luoghi visitati. Il canale on line ha raggiunto oramai la prevalenza in tutte le fasi di “ispirazione”, “prenotazione” e “trasporto”. Nel primo caso il 56% dei viaggiatori dichiara di aver usato l’online quale unica fonte: motori di ricerca in oltre un caso su due, seguito da siti di recensione, aggregatori e comparatori di alloggi e trasporti; nel secondo caso, la quota di chi ha utilizzato esclusivamente canali on line raggiunge il 59% mentre per i trasporti, come abbiamo già visto, l’incidenza sale al 68%.

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; l'operazione si è configurata, in base alla rilevanza del fatturato, quale "reverse take over" di SOS da parte di DDC. Tale operazione di fusione ha consentito a SOSTravel.Com SpA di estendere la propria offerta digitale, in precedenza esclusivamente rivolta ai passeggeri aeroportuali, all'intero travel booking, integrando sulle proprie piattaforme (SOS Travel e Flio) l'offerta di DDC relativa al booking di voli, hotel & resort, viaggi multidestinazione, escursioni ed esperienze in tutto il mondo.

L'integrazione consente ora a SOS Travel di presentarsi quale operatore digitale che offre, attraverso le App SOS Travel e Flio, nonché attraverso le piattaforme www.sostravel.com e www.amareitalia.com, servizi di prenotazione viaggi, tours di gruppo, itinerari digitali tra cui informazioni su voli e aeroporti, noleggio auto, esperienze e servizi proprietari tra i quali il *Lost Luggage Concierge*. L'utente finale si troverà a poter utilizzare una piattaforma unica sulla quale 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.

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 areo etc. Gli utenti di SOS Travel, acquistato 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 potrebbe ampliare, in futuro, i propri servizi di informazione estendendoli a treni, stazioni e mobilità urbana.
- **Concierge Bagagli Smarriti:** tale servizio, peculiarità principale dell'App, 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 48 ore 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 poter sottoscrivere, con primarie compagnie, polizze multirischi viaggio nonché prodotti e coperture assicurative (spese mediche, ospedaliere e legali) legate al settore viaggi.
- **Tele assistenza medica – servizio Dr. Travel:** viene ora offerto, tramite l'APP SOSTravel, un servizio di telemedicina (tele-assistenza medica di primo soccorso) volto 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 7/14 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 (125 punti vendita in 38 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, fino ad oggi con particolare focalizzazione verso la Sardegna ma ora con estensione anche a Egitto e Kenia. I così detti Private Labels (offerta di strutture ricettive con le quali sono stipulati contratti diretti sia in Italia (con un peso sul fatturato superiore all'80%) ma anche in Egitto (2%) e Kenia (3%)- ove recentemente è stata perfezionata, per un' importante struttura ricettiva, una esclusiva di vendita in tutto il mondo per tre anni) dovrebbero rappresentare, a consuntivo previsto 2023, circa il 90% dei ricavi consolidati.

DDC opera quindi quale intermediario tra fornitori di servizi turistici e clienti, offrendo la possibilità di prenotare online – attraverso il proprio portale www.amareitalia.com - 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 questi stessi, successivamente, 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.
- **i contratti "vuoto per pieno"** vengono esclusivamente utilizzati solo per necessità congiunturali.

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 (www.amareitalia.com) al fine di fornire le necessarie informazioni in merito alle destinazioni proposte, alle strutture offerte ed ai servizi connessi.

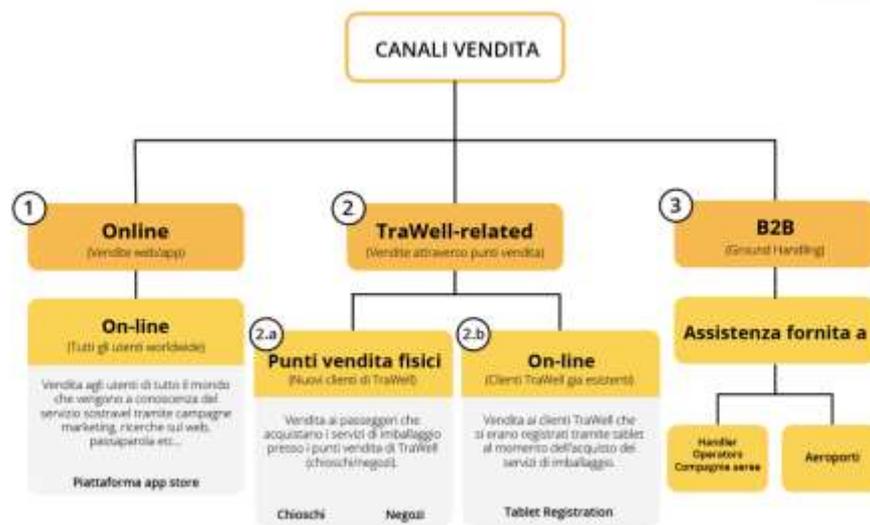
DDC offre anche assistenza in loco ai clienti che prenotano attraverso la piattaforma, utilizzando figure esperte del territorio (affiliate a DDC) le quali siano in grado di supportare i clienti una volta giunti nelle strutture turistiche commercializzate da DDC. Infine DDC ha sviluppato una specifica offerta, denominata "secret village", che consente ai clienti di risparmiare sino al 50% prenotando solo zona e tipologia di vacanza, con comunicazione del nome dell'hotel solo 48 ore prima del check in .

Il Modello di Business

SOSTravel.Com S.p.a.

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 passeggeri aeroportuali ma mentre Flio dovrebbe continuare a specializzarsi su tali servizi SOS Travel potrebbe ampliare, nel tempo, la propria offerta ai treni, stazioni e mobilità urbana.
- **“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 125 punti vendita, in 38 aeroporti in 13 Paesi. In alcuni di questi punti vendita (n. 48) - 44 in Europa e 4 in Canada - presso 22 aeroporti in 7 Paesi - 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) per i 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 possa essere 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 www.amareitalia.com.
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, vengono inviati questionari e newsletter agli indirizzi di posta elettronica della clientela al fine di reindirizzarli verso il sito www.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 alla 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 siano in grado di supportare 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 – Fusione con DDC

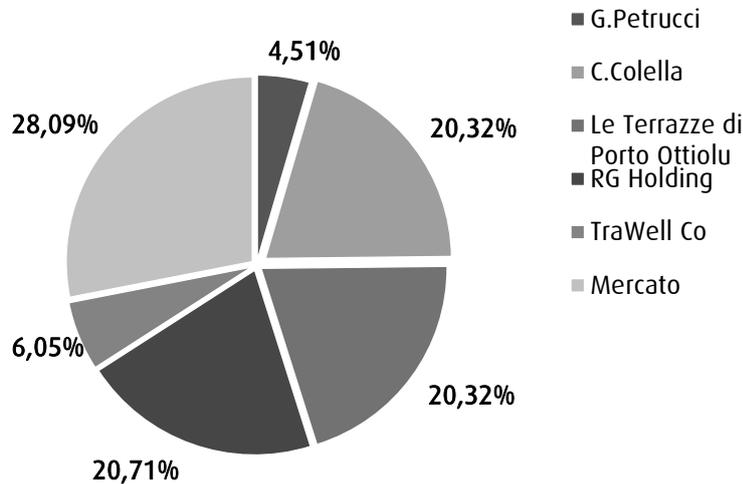
In data 28 maggio 2021 l'Assemblea dei Soci ha attribuito delega al Consiglio di Amministrazione della Società ad aumentare il capitale sociale per un importo massimo di € 35 milioni (a fronte di una capitalizzazione di borsa di circa € 6 milioni)- aumento di capitale finalizzato soprattutto al rafforzamento 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 inoptati 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.

A seguito dell'operazione di fusione tra Digital Destination Company Srl e SOSTravel.com S.p.A. sono state 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 a servizio della fusione, nonché 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 è ora quindi pari a n.13.088.530 (alle originali n° 5.981.225 azioni costituenti il capitale sociale ante primo aumento di capitale delegato si sono aggiunte n° 1.196.245 azioni rivenienti dal suddetto aumento di capitale, ulteriori n° 2100 azioni di compendio emesse a seguito dell'esercizio di un pari numero di Warrants 2021/2024, nonché n° 5.908.960 azioni di nuova emissione a servizio dell'operazione di fusione) 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, è pari a n° 21.806.888, per un aumento di capitale, nel caso di integrale esercizio dei warrants stessi, di un ammontare massimo di € 26.168.266. In caso di pieno esercizio degli warrants il numero di azioni sul mercato si porterebbe quindi a 34.895.418.

Azionariato post fusione



Il capitale sociale è detenuto per un 4,51% da Giovanni Petrucci; per un 20,32% dalla società "Le Terrazze di Porto Ottiolu" Srl; Carmine Colella (CEO di DDC) è titolare anch'esso di un 20,32% del capitale; la società TraWell Co Spa ne detiene il 6,05% mentre il 20,71% è di pertinenza di RG Holding Srl, società controllata da Rudolph Gentile e la sua percentuale di possesso in SOS Travel (20,71%) è inclusiva di una partecipazione direttamente detenuta dallo stesso Rudolph Gentile (0,09%). Il flottante sul mercato è pari al 28,09%. RG Holding controlla, a sua volta, Trawell Co. con una partecipazione pari al 51,94% del capitale sociale.

In data 13 marzo 2023 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di proporre alla prossima Assemblea dei soci l'eventuale autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie per un controvalore massimo di € 250 mila.

ESG-Report

Nell'ambito dei servizi offerti agli Emittenti, Banca Finnat propone anche la redazione di un Report ESG finalizzato ad evidenziare caratteristiche e policy adottate dalle imprese che appaiono rilevanti in tema di sostenibilità

Alle società che si avvalgono del nostro Coverage, la redazione del Report ESG di Banca Finnat viene offerta ed il documento - che è di regola a se stante - viene per esse anche pubblicato all'interno delle ricerche del nostro Ufficio Studi, come in questo caso.

Tali prassi è in continuità con quella adottata sin dal 2019: è allora, infatti, che le ricerche di Banca Finnat includono una specifica sezione: prima "ESG Highlight" ed ora - appunto - "ESG-Report".

- L'Attività di Sos Travel, analizzata dall'Osservatorio ESG PMI *quotate* (promosso da Banca Finnat insieme al DEIM dell'Università della Tuscia) non è stata considerata "sostenibile" in quanto non idonea a conseguire alcuno dei 17 SDGS (obiettivi di sostenibilità) definiti dall'ONU.
- Al contempo l'azienda non è stata considerata "committed" sui fattori ESG, non soddisfacendo standard particolarmente elevati di governance e trasparenza verso tali fattori, pur pubblicando un codice etico.
- Inoltre, dall'analisi delle fonti pubbliche, non sono emerse notizie tali da denotare un significativo impegno su fattori ambientali, sociali o di governance.
- Pur tuttavia, dall'analisi del questionario dall'azienda sottoscritto, si evince un cauto interesse verso comportamenti orientati alla sostenibilità.

INFORMAZIONI GENERALI

Le informazioni di carattere non finanziario relative alle imprese, ed in particolare quelle relative alle tematiche ESG (Environmental, Social e Governance), formano oggetto di crescente attenzione, anche da parte degli investitori nell'ambito dei loro processi di investimento o finanziamento.

Per le società di grandi dimensioni, sovente oggetto di valutazioni e/o certificazioni da parte di provider specializzati, tali informazioni sono sempre più accessibili. Lo stesso non avviene per le PMI, le quali hanno oggettive difficoltà a far apprezzare le loro iniziative sulla sostenibilità.

Banca Finnat, da sempre focalizzata su quel segmento di imprese, si adopera per colmare, per quanto possibile, questo gap informativo e per rappresentare per gli Emittenti un concreto supporto alla individuazione e valorizzazione dei fattori ESG che ne caratterizzano l'organizzazione o il modello di business.

A tal fine ha anche promosso il gruppo di lavoro "Osservatorio ESG-PMI *quotate*" insieme al dipartimento di Economia, Ingegneria, Società e Impresa (DEIM) dell'Università della Tuscia per promuovere in tale ambito progetti di ricerca. La collaborazione con l'Ateneo ha anche consentito alla Banca di rendere ancora più consistenti, e coerenti con le best practice, i propri processi di valutazione delle politiche e delle azioni che le società oggetto di analisi hanno adottato/stanno adottando in materia di sostenibilità ambientale, responsabilità sociale e governance (tematiche ESG).

Osservatorio ESG-PMI_{Quotate}

L'osservatorio ESG PMI-Quotate è stato promosso nel 2021 da Banca Finnat e dall'Università della Tuscia, tramite il DEIM, Dipartimento di Economia, Ingegneria, Società e Impresa.

Cuore del progetto è la mappatura, per tutte le aziende quotate all'Euronext Growth Milan (EGM):

- della **sostenibilità delle attività**, intesa come coerenza con almeno uno dei 17 SDGS (obiettivi ONU).
- del loro **livello di "commitment"** verso i temi ESG (non solo ambientali) che deriva da tutte le iniziative, anche estranee al core business (ma con impatti sulla sostenibilità) assunte dalle società. In quest'ambito sono anche indagati vari fenomeni legati alla governance degli emittenti EGM

A tali fini è stato realizzato un dettagliato database su criteri, fattori e impegni di tutti gli emittenti presenti sul segmento di Borsa dedicato alle PMI.

E' un database che ovviamente viene seguito e aggiornato costantemente: l'iniziativa prevede infatti l'analisi di tutta la documentazione pubblica prodotta dalle società: bilanci, relazioni semestrali, eventuali bilanci non finanziari, codici etici, siti Web e persino tutti i comunicati stampa che vengono via via rilasciati.

Sono stati altresì definiti puntuali criteri volti a stabilire quando considerare sostenibile l'attività di una azienda nonché quando, a prescindere dal settore di attività, le iniziative intraprese e le policy adottate possono far definire l'azienda come "committed", ovvero impegnata in modo significativo verso i temi ESG.

L'Osservatorio rende disponibile a Banca Finnat un sistema informativo che, per ciascuna società oggetto del progetto, consente di generare un documento, l'**Info-memo ESG**, che evidenzia le informazioni rilevanti presenti nel Database. Questa sezione ne è la sintesi.



Sez. 1 – evidenze raccolte dall'Osservatorio ESG-PMI Quotate

La sostenibilità della attività di Sos Travel

Sulla base delle informazioni di pubblico dominio – che sono quelle prese in esame dall'Osservatorio - non è stato possibile considerare sostenibile l'attività di Sos Travel alla luce del fatto che:

- L'attività "core" dell'azienda non appare specificatamente idonea a conseguire nessuno dei 17 SDGS (obiettivi di sostenibilità) definiti dall'ONU.
- Il settore in cui opera l'azienda non è considerato ecosostenibile dalla Tassonomia UE. Infatti il codice ATECO 79.11 della società (Agenzie di Viaggio e Tour Operator) corrisponde al codice NACE 79.11 che non risulta allineato alla Tassonomia per gli ambiti di "Climate change mitigation" o di "Climate change adaptation".

Il livello di "commitment" sui fattori ESG

Le stesse informazioni pubbliche non sono state sufficienti a far considerare l'azienda "committed" in quanto:

- L'azienda al momento non soddisfa standard particolarmente elevati di governance e trasparenza verso i fattori ESG : pur pubblicando un codice etico, non pubblica alcun bilancio di sostenibilità, nel CdA composto da cinque membri siede solo un amministratore indipendente (ovvero meno del 30%) e nessun consigliere di sesso femminile.
- Nella comunicazione aziendale non si fa significativa disclosure sulle determinanti ESG.
- Dalle fonti pubbliche non emergono notizie tali da denotare un significativo impegno verso i fattori ambientali, sociali o di governance.

L'incontro ESG con gli analisti di Banca Finnat

SOS Travel ha accolto la proposta di sottoporsi ad un incontro mirato con i nostri analisti ed alla somministrazione di un questionario appositamente predisposto, volti ad approfondire direttamente con il management caratteristiche e policy ESG adottate dalle imprese.

Banca Finnat, nell'ambito delle proprie attività di Corporate Broking e di Analyst Coverage, da tempo si adopera affinché emergano le politiche e le azioni sulle tematiche ESG che le Società dichiarano di aver adottato.

In questo contesto, ormai da diversi anni, nelle proprie ricerche ne da conto e, a tal fine, gli analisti della Banca hanno elaborato un "questionario ESG" che guida poi il loro incontro di approfondimento con i manager delle aziende oggetto delle loro ricerche.

Peraltro nell'ambito della collaborazione con l'Università della Tuscia, si è provveduto a rivisitare il questionario oggi composto da circa 60 domande, ed a ispirare il processo di analisi delle risposte ai migliori standard che emergono dalle esperienze accademiche su queste materie.

In tal modo si rende evidentemente possibile una disamina delle iniziative adottate dall'azienda, ed una loro valutazione, ancor più completa e dettagliata di quella effettuata nell'ambito dell'Osservatorio ESG-PMI Quotate, che - pur coprendo tutte le società quotate su EGM - si basa esclusivamente su informazioni e notizie "pubblicate".

In questa sezione sono sintetizzati quegli aspetti emersi dall'intervista che, a parere dei nostri analisti, sono maggiormente meritevoli di essere portati all'attenzione.

Essi sono aggregati in funzione della maggior rilevanza in termini ambientali (E), Sociali (S) o di Governance (G).

Sez. 2 – Gli approfondimenti emersi con gli analisti di Banca Finnat

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.
- 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. Successivamente, si è proceduto alla sua progressiva inclusione nei contratti attivi e passivi come elemento utile alla risoluzione immediata dei contratti prevista nelle clausole risolutive espresse.
- 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.
- La remunerazione è legata ai risultati in ambito sociale ed ambientale.

DISCLAIMER

Banca Finnat svolge per l'emittente il ruolo di (1) Euronext growth advisor e (2) specialist, nonché presta o ha prestato, a favore dello stesso, nel corso degli ultimi 12 mesi, servizi di investimento. 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 il presente report 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.

Ai fini della redazione del report, la Banca utilizza 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.

Le informazioni fornite e le opinioni espresse nel report si riferiscono alla data di pubblicazione del report stesso.

La riproduzione, anche parziale, del report è consentita previa citazione della fonte.

Risultati al 31 dicembre 2022

EUR (K)	2021PF	2022	VAR%	2022E
Ricavi di Vendita	11412	17118	50	14106
Valore della Produzione	12100	17296	43	15127
Costi Consumo & merci	8	9		11
Costi x servizi	11235	16164	43,9	13118
%	98,4	94,4		93
Beni di Terzi	62	248		43
Costo del lavoro	643	826	28,5	1200
%	5,6	4,8		8,5
Oneri diversi di gestione	179	32		685
%	1,6	0,2		4,9
EBITDA	-27	17		70
Ammortamenti	974	663	-31,9	545
%	8,5	3,9		3,9
Accantonamento Rischi	51	34		
EBIT	-1052	-680		-475
Oneri/(Proventi) finanziari	40	135		60
Utile Ante Imposte	-1092	-815		-535
Imposte	88	(199)		
Tax rate (%)	-	-		
RISULTATO NETTO	-1180	-616		-535
Cash Flow	-155	81		10
PFN	1809	-901		1688
Equity	3941	3326		3406
ROE	-	-		-

Fonte: Sos Travel;Stime: Banca Finnat

L'esercizio 2022 ha iniziato a risentire, quanto meno da un punto di vista del fatturato, dell'integrazione con DDC e quindi del più che positivo contributo dei ricavi provenienti dall'attività di Tour Operator in un contesto in cui il risveglio del settore turistico italiano si è dimostrato significativo sia per quanto riguarda la clientela domestica quanto quella internazionale.

I ricavi di vendita hanno quindi registrato una crescita del 50% rispetto al pro-forma 2021 ma sono anche risultati superiori del 21% rispetto a quanto da noi in precedenza stimato

(€ 14,1 milioni), attestandosi a € 17,1 milioni da € 11,4 milioni del pro-forma 2021. La redditività ha ovviamente beneficiato di questo consistente incremento dei ricavi che ha consentito un significativo miglioramento di tutti i margini rispetto al pro-forma 2021 ma che una struttura di costi operativi ancora superiore rispetto a quanto da noi preventivato ha mantenuto però inferiori rispetto alle nostre stime. Così il margine lordo (Ebitda) è risultato positivo per € 17 migliaia da una perdita lorda di € 27 migliaia sul pro-forma 2021 ma rispetto a € 70 migliaia stimati; la perdita operativa netta (Ebit) è risultata in miglioramento a € 680 migliaia a fronte di una perdita operativa di € 1,05 milioni sul pro-forma 2021 ma superiore alla perdita da noi stimata per € 475 migliaia mentre la perdita netta di bilancio, anch'essa migliore rispetto al pro-forma 2021 (€ 616 migliaia da una perdita di € 1,2 milioni), è risultata però più elevata rispetto alle nostre stime (perdita netta stimata per € 535 migliaia) pur avendo beneficiato di imposte anticipate, non precedentemente preventivate, per € 199 migliaia.

La posizione finanziaria netta è negativa (indebitamento netto) per € 901 migliaia a fronte di una posizione di cassa per € 1,8 milioni sul pro-forma 2021 mentre il patrimonio netto è pari a € 3,3 milioni rispetto a € 3,9 milioni del pro-forma 2021.

Outlook 2023 - 2026

Old Estimates

EUR (K)	2021PF	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
Ricavi di Vendita	11412	14106	16615	17347	18863	21933
Valore della Produzione	12100	15127	18703	19493	21175	24607
Costi consumo & merci	8	11	23	31	50	65
Costi x servizi	11235	13118	15450	15480	16093	18700
%	98,4	93	93	89,2	85,3	85,3
Beni di Terzi	62	43	90	123	200	265
%	0,5	0,3	0,5	0,7	1,1	1,2
Costo Lavoro	643	1200	1300	1350	1510	1770
%	5,6	8,5	7,8	7,8	7,8	8,1
Oneri di Gestione	179	685	1250	1300	1358	1475
%	1,6	4,9	7,5	7,5	7,2	6,7
EBITDA	-27	70	590	1209	1964	2332
%		0,5	3,6	7,0	10,4	10,6
Ammortamenti & Svalutazioni	974	545	561	487	423	492
%	8,5	3,9	3,4	2,8	2,2	2,2
Accantonamento Rischi	51					
EBIT	-1052	-475	29	722	1540	1840
%			0,2	4,2	8,2	8,4
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	3375	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

New Estimates

EUR (K)	2021PF	2022	2023E	2024E	2025E	2026E	Cagr 22/26
Ricavi di Vendita	11412	17118	19795	22816	27375	30113	15,2%
Valore della Produzione	12100	17296	21045	24316	28950	31763	16,4%
Costi consumo & merci	8	9	20	30	50	60	
Costi x servizi	11235	16164	18210	20310	23269	24690	
%	98,4	94,4	92	89	85	82	
Beni di Terzi	62	248	260	270	274	301	
%	0,5	1,45	1,3	1,2	1,0	1,0	
Costo Lavoro	643	826	950	1045	1097	1150	
%	5,6	4,8	4,8	4,6	4	3,8	
Oneri di Gestione	179	32	59	68	70	75	
%	1,6	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2	
EBITDA	-27	17	1546	2593	4191	5487	324%
%		0,1	7,8	11,4	15,3	18,2	
Ammortamenti & Svalutazioni	974	663	490	260	250	240	
%	8,5	3,9	2,5	1,1	0,9	0,8	
Accantonamento Rischi	51	33	40	40	40	40	
EBIT	-1052	-680	1016	2293	3901	5207	
%			5	10	14,2	17,3	
Oneri (Proventi) finanziari	40	135	70	70	60	60	
UTILE ANTE IMPOSTE	-1092	-815	946	2223	3841	5147	
Imposte	88	(199)					
RISULTATO NETTO	-1180	-616	946	2223	3841	5147	
%			5	10	14	17	
Cash Flow	-155	81	1476	2523	4131	5427	
PFN	1809	-901	8258	10506	14150	19572	
Equity	3941	3326	12123	14345	18186	23333	
ROE			7,8	15,5	21,1	22	
NWC	39	1914	1782	1756	1943	1648	
CAPEX	700	394	300	300	300	300	

Fonte: Sos Travel; Stime & elaborazioni: Banca Finnat

In merito al periodo previsionale 2023/2026, la ripresa sempre più convinta e geograficamente generalizzata del traffico aereo passeggeri, l'apertura di Milano Malpensa e Milano Linate ai servizi di rintracciamento bagagli offerti dalla società, nonché le attese di una crescita del settore turistico che dovrebbe risultare, nel periodo, non inferiore al 15%, ci inducono a stimare una crescita media annua del valore della produzione, sul periodo 2022/2026, pari al 16,4%, da € 17,3 milioni a € 31,8 milioni.

I ricavi da Tour Operator dovrebbero passare da € 16,4 milioni del 2022 a € 28,6 milioni nel 2026 mentre i ricavi da servizi al viaggiatore raggiungere € 1,5 milioni da € 735 migliaia del consuntivo 2022.

Altamente significativa la crescita attesa del margine operativo lordo (Ebitda) il quale prevediamo possa raggiungere € 5,5 milioni nel 2026 da € 17 migliaia del 2022 (Ebitda stimato a € 1,5 milioni a consuntivo 2023), per una marginalità che dal 7,8% attesa a fine 2023 possa portarsi al 18,2% a fine periodo.

In termini di risultato operativo netto (Ebit), ancora in perdita per € 680 migliaia al 2022, lo stimiamo positivo per € 1 milione a consuntivo 2023 e a € 5,2 milioni al 2026, per un Ros al 17,3% (2026) dal 5% atteso a fine 2023. Perdite fiscali pregresse per € 5,2 milioni ci inducono a non prevedere imposizioni fiscali sull'utile ante imposte; il risultato netto di esercizio, negativo per € 616 migliaia a fine 2022, lo stimiamo positivo per € 946 migliaia al 2023 per giungere a € 5,15 milioni al 2026. Nel corso dell'esercizio 2023 ipotizziamo che possa essere esercitato almeno il trenta per cento degli outstanding warrants - per un numero pari a 6.542.066 - con contestuale raccolta pari a € 7.850.480. Da un indebitamento netto per € 901 migliaia al 31.12.2022, la posizione finanziaria netta la stimiamo quindi positiva per € 8,3 milioni a consuntivo 2023 e a € 19,6 milioni al 2026 mentre il patrimonio netto (€ 3,3 milioni al 31.12.2022) dovrebbe quindi attestarsi a € 12,1 milioni a fine 2023 per giungere a € 23,3 milioni al 2026.

Valuation

In merito alla valutazione, utilizziamo la metodologia del Discounted Cash Flow con previsione esplicita dei flussi di cassa generati nel periodo 2023/2026.

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 € 36,2 milioni. Per il valore ad Equity ipotizziamo un parziale esercizio dei warrants attualmente sul mercato (in numero di 6.542.066 rispetto ad un totale di 21.806.888) per una raccolta di € 7.850.480. Il valore ad Equity per azione, su di un numero totale di azioni post parziale esercizio warrants pari a 19.630.596) è quindi pari a **€ 2,2**.

La nostra Raccomandazione sul titolo è di Acquisto .

Cash Flow Model (K €)

	2023E	2024E	2025E	2026E
EBIT	1016	2293	3901	5207
Tax rate	0	0	0	0
NOPAT	1016	2293	3901	5207
D&A	530	300	290	280
Capex	300	300	300	300
CNWC	-132	-26	187	-295
FOCF	1378	2318	3704	5482

Stime: Banca Finnat

DCF Model Valuation (k €)

Perpetual Growth Rate (%)	1
WACC (%)	13,75
Discounted Terminal Value	27.030
Cum. Disc. Free Operating Cash Flow	9.165
Enterprise Value	36.195
Net financial position as of 31/12/2022	-901
Estimated proceeds from warrants exercise	7.850
Equity Value	43.144
Nr. of Shares (x)^	19.630.596
Value per share	2,2

Stime: Banca Finnat

^In caso di parziale (30%) esercizio dei warrants

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

	2023E	2024E	2025E	2026E
P/E	45,66	19,43	11,24	8,39
P/CF	29,26	17,12	10,46	8
P/BV	3,56	3	2,37	1,85
EV/SALES	1,76	1,43	1,06	0,78
EV/EBITDA	22,6	12,6	6,93	4,3
EV/EBIT	34,39	14,25	7,44	4,54

Stime: Banca Finnat

INCOME STATEMENT (Eur k)	2021PF	2022	2023E	2024E	2025E	2026E
Ricavi di Vendita	11412	17118	19795	22816	27376	30113
Valore della Produzione	12100	17296	21045	24316	28950	31763
Costi Consumo & merci	8	9	20	30	50	60
Costi x servizi	11235	16164	18210	20310	23269	24690
Beni di Terzi	62	248	260	270	274	301
Costo del lavoro	643	826	950	1045	1097	1150
Oneri diversi di gestione	179	32	59	68	70	75
EBITDA	-27	17	1546	2593	4191	5487
Ammortamenti & Svalutazioni	974	663	490	260	250	240
Accantonamento Rischi	51	33	40	40	40	40
EBIT	-1052	-680	1016	2293	3901	5207
Oneri/(Proventi) finanziari	40	136	70	70	60	60
UTILE ANTE IMPOSTE	-1092	-815	946	2223	3841	5147
Imposte	88	(199)	-	-	-	-
RISULTATO NETTO	-1180	-616	946	2223	3841	5147
Cash Flow	-155	81	1476	2523	4131	5427
BALANCE SHEET (Eur k)	2021PF	2022	2023E	2024E	2025E	2026E
Patrimonio Netto	3941	3326	12123	14345	18186	23333
PFN	1809	-901	8258	10506	14150	19572
Capitale Investito Netto	2132	4227	3865	3839	4036	3761
FINANCIAL RATIOS (%)	2021PF	2022	2023E	2024E	2025E	2026E
EBITDA margin	-	0,1	7,8	11,4	15,3	18,2
EBIT margin	-	-	5	10	14,2	17,3
Net margin	-	-	5	10	14	17
ROE	-	-	7,8	15,5	21,1	22
GROWTH RATES (%)	2021PF	2022	2023E	2024E	2025E	2026E
Ricavi di Vendita	-	50	15,6	15,3	20	10
EBITDA	-	-	-	67,7	61,6	30,9
EBIT	-	-	-	125,7	70,1	33,5
Net Profit	-	-	-	135	72,8	34
Cash Flow	-	-	-	70,9	63,7	31,4
VALUATION METRICS	2021PF	2022	2023E	2024E	2025E	2026E
EPS	-0,16	-0,05	0,05	0,11	0,19	0,26
CFPS	-0,02	0,01	0,08	0,13	0,21	0,28
BVPS	0,55	0,25	0,62	0,73	0,93	1,19
P/E	-6,14	-21,5	21	8,92	5,16	3,85
P/CF	-46,9	163	13,43	7,9	4,8	3,65
P/BV	1,84	4	1,63	1,38	1,09	0,85
EV/SALES	0,48	0,82	0,58	0,41	0,21	0,01
EV/EBITDA	-202,4	832	7,5	3,59	1,35	0,05
EV/EBIT	-5,2	-20,8	11,4	4,1	1,46	0,05

Fonte: Sos Travel; Stime & elaborazioni: Banca Finnat

Raccomandazioni emesse sul titolo SOS TRAVEL nei 12 mesi precedenti

Date	Rating	Target Price	Market Price
25.10.2022	Buy	1,09 €	0,784 €
27.04.2022	No Rating	-	0,92 €
26.10.2021	No Rating	-	0,91 €
27.04.2021	Buy	1,42 €	1,23 €

Rating System (orizzonte temporale di 12 mesi)

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

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

SELL (vendere): 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**31/03/2023**

N° Ricerche emesse ultimi 12 mesi: 29	BUY	HOLD	SELL	N.R.
Percentuali di raccomandazioni sul totale ricerche	87%	10%	0%	3%
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**, 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/documentazione/14/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/documentazione/14/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/documentazione/14/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/documentazione/14/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.