

RACCOMANDAZIONE

BUY (da under review)

Target Price €5,38 (da under review)

Prezzo al 26/10/2023

€3,24 (price at market close)

Copernico Sim

Settore: Finanziario

Codice di negoziazione Bloomberg: COP IM Mercato: Euronext Growth Milan

Capitalizzazione di Borsa: 6.395.760 € Numero di azioni: 1.920.500* Patrimonio netto al 30.06.2023: 4.554.236 € Outstanding warrants (1:1) 672,494

Data ed ora di produzione:

27.10.2023 ore 09.00

Data ed ora di prima diffusione: 27.10.2023 ore 10.30

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

- Copernico Sim è una Società di Intermediazione Mobiliare attiva, dal 1999, nel mercato dei servizi finanziari, con particolare focus sul Nord
- Al 30.06.2023 gli Asset Under Management (AUM) si sono incrementati del 5% a € 701 milioni. Questi risultano allocati per il 58,80% su OICR (Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio), per il 33,82% in prodotti assicurativi, per il 7,24% in fondi pensione, lo 0,13% forma oggetto di gestioni patrimoniali e solo lo 0,02% si avvale del servizio di ricezione e trasmissione ordini.
- Il numero di consulenti finanziari si attesta a 78 rispetto a 81 consulenti presenti in struttura al 30.06.2022.
- La raccolta netta ha invece subito un brusco calo a €7,9 milioni al 30.06.2023 da €44,8 milioni del primo semestre 2022.
- Nel corso della prima parte del 2023 è stato sottoscritto un nuovo accordo di collocamento e distribuzione con la società Flossbach Von Storch ed è stato arricchito il catalogo con l'avvio del collocamento di nuovi prodotti di tipo assicurativo dal contenuto finanziario e infortuni.
- Sul periodo 2022-2026 stimiamo una crescita media annua degli Asset Under Management pari al 7,78% mentre il Margine di Intermediazione, stimato a €3,8 milioni a fine 2023, dovrebbe poter raggiungere €5,3 milioni nel 2026. L'utile netto dovrebbe poter crescere da €55 migliaia a consuntivo 2023 a €739 migliaia a fine periodo previsionale.
- La nostra raccomandazione è di acquisto, con target price a €5,38.

| Anno al 31/12 (k €) | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E | 2026E |
|--------------------------------------|---------|---------|---------|---------|-----------|
| Asset Under Management (AUM) (€ mln) | 661.776 | 720.923 | 797.358 | 893.041 | 1.006.066 |
| Margine di Intermediazione | 3.755 | 3.777 | 4.170 | 4.703 | 5.321 |
| Utile ante imposte | 48 | 78 | 277 | 725 | 1.041 |
| Utile netto | 10 | 55 | 195 | 514 | 739 |
| PFN | 953 | 1.730 | 2.266 | 2.741 | 3.482 |
| Equity | 4.562 | 4.612 | 4.807 | 5.321 | 6.060 |
| Cost/income (%) | -98,34 | -97,92 | -93,36 | -84,58 | -80,43 |
| AUM/consulente | 8.272 | 8.686 | 8.860 | 9.303 | 9.768 |
| Roe (%) | 0,21 | 1,19 | 4,05 | 9,67 | 12,19 |

Fonte: Copernico Sim; Stime: Banca Finnat

^(*) al netto di azioni proprie pari a n. 53.500.



Il Mercato di riferimento

Copernico Sim è una Società di Intermediazione Mobiliare attiva dal 1999 nel mercato italiano dei servizi finanziari, con particolare focus sul Nord Italia. La società è focalizzata sulla *consulenza* in materia di investimenti e sul *collocamento* di prodotti finanziari.

La Banca d'Italia definisce SIM (Società di Intermediazione Mobiliare) come imprese di investimento autorizzate a svolgere servizi o attività di investimento ai sensi del Testo Unico della Finanza (TUF). Sono sottoposte alla vigilanza della Banca d'Italia e della Consob ed iscritte in un albo tenuto da quest'ultima.

Lo sviluppo della società è legato sia all'evoluzione della situazione economica nazionale che alla dinamica dei mercati finanziari.

Nella seconda metà del 2022, la crescita economica dell'area euro ha subito un calo pronunciato, arrivando a ristagnare nel quarto trimestre. Trattasi di una conseguenza della riduzione dei consumi a causa di un clima di incertezza, dei prezzi elevati dell'energia e del basso livello del clima di fiducia. Ciò nonostante, la crescita del Pil è stata superiore di 0,2 p.p. rispetto a quanto prospettato nelle proiezioni di dicembre 2022, grazie al calo delle importazioni.

Si stima che, a partire della seconda metà del 2023, la crescita del Pil dovrebbe intensificarsi con l'aumento del reddito reale e il rafforzamento della domanda esterna; un andamento tuttavia moderato dall'inasprirsi delle condizioni di finanziamento e subordinato ad un'attenuazione delle attuali tensioni nei mercati finanziari.

La crescita dovrebbe continuare per tutto l'anno 2023 e stabilizzarsi nel periodo 2024-2025 lievemente al di sopra della media storica antecedente la pandemia. Tale andamento riflette la risoluzione delle strozzature dal lato dell'offerta, il miglioramento del clima di fiducia e l'attenuarsi delle incertezze nel periodo a cavallo fra il 2022 e il 2023 connesse con gli andamenti futuri delle tariffe per la fornitura di energia. ¹

La crescita dovrebbe essere sostenuta dalla diminuzione delle spinte inflazionistiche che faciliterebbe la ripresa del reddito disponibile reale e dei consumi.

In riferimento alle tensioni inflazionistiche, dopo l'aumento significativo registrato nel 2022 che ha causato una crescita dell'8% dei prezzi al consumo a livello mondiale, si attende un graduale calo dell'inflazione nel 2023 e nel 2024, rispettivamente, al 6,6% e al 4,3%.2

Tuttavia, le preoccupazioni legate al contesto geopolitico e la stretta monetaria applicata dalle principali banche centrali mondiali continuano a diffondere il clima di incertezza in merito alle prospettive di crescita. In particolare, le principali banche centrali stanno portando avanti una politica monetaria fortemente restrittiva, al fine di contrastare l'inflazione. Tale azione congiunta potrebbe diventare un ostacolo per la crescita più marcata nelle economie avanzate in quanto l'incremento dei tassi di interesse determina un effetto negativo sulle scelte di consumo e investimento.

Attualmente le tensioni inflazionistiche e la querra in Ucraina alimentano inevitabilmente una forte incertezza, pesando sulla fiducia dei consumatori e sugli investitori.

27.10.2023

¹ Fonte: Proiezioni macroeconomiche per l'area euro formulate dalla Banca Centrale Europea

² Fonte: "EY Italian Macroeconomic Bulletin N.2"



Nel terzo trimestre 2023 il reddito lordo disponibile delle famiglie consumatrici è aumentato dell'1,9% rispetto al trimestre precedente. Il potere di acquisto è anch'esso salito dello 0,30% (l'effetto più limitato sul potere di acquisto è da attribuire all'incremento dei prezzi). La spesa per consumi finali è aumentata del 4,3% mentre gli investimenti fissi lordi sono rimasti invariati. ³

| | | Variazioni percentuali congiunturali Variazioni percentuali tendenziali | | |
|---------------------------|---------------|---|---------------|-----------------|
| | III trim 2022 | III trim 2022 | III trim 2022 | I-III trim 2022 |
| | | II trim 2022 | III trim 2021 | I-III trim 2021 |
| Reddito disponibile lordo | 311.275 | +1,9 | +5,5 | +5,4 |
| Potere d'acquisto (a) | 278.479 | +0,3 | -1,2 | -0,3 |
| Spesa per consumi finali | 291.355 | +4,1 | +10,6 | +11,2 |
| Investimenti fissi lordi | 22.368 | 0,0 | +15,9 | +20,4 |

(a) Reddito disponibile lordo in termini reali, ottenuto come rapporto tra il reddito lordo disponibile a prezzi correnti e il deflatore implicito dei consumi finali delle famiglie (Conti economici trimestrali)

Fonte: "Conto trimestrale delle AP, reddito e risparmio delle famiglie e profitti delle società. III trimestre 2022", Istat

Nel 2022 tra gli investimenti più diffusi troviamo al primo posto i certificati di deposito ed i buoni postali (50% dal 43% del 2021), seguiti dai fondi comuni d'investimento (29% dal 25% precedente) e da titoli di Stato (18% dal 24% precedente).



Fonte: Consob: "Report on financial investments of Italian households"

Il peso della liquidità è tornato a crescere, sia nell'area euro sia in Italia, dopo il lieve calo registrato nel 2021. Tale circostanza e la contrazione del valore degli strumenti del mercato dei capitali (azioni quotate, obbligazioni, fondi comuni, prodotti assicurativi e previdenziali), connessa anche a effetti di valutazione, hanno determinato una riduzione dell'indice di partecipazione ai mercati finanziari così come misurato dal rapporto tra strumenti finanziari e liquidità detenuti dalle famiglie.

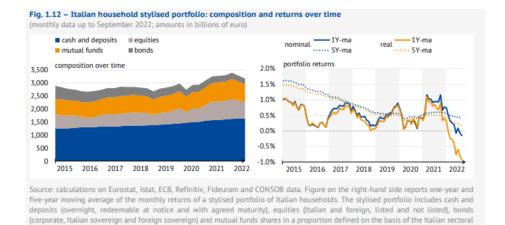
In Italia la performance degli investimenti finanziari retail ha sperimentato un deciso calo nel 2022, a fronte dell'andamento negativo dei mercati.

In particolare, la media mobile su un anno dei rendimenti mensili nominali lordi di un portafoglio stilizzato (costituito da depositi, azioni, fondi comuni e obbligazioni) è passata da +0,8% a dicembre 2021 a -0,1% a settembre 2022. Nello stesso periodo, in termini reali, la performance è calata da +0,4% a -0,9%.

_

³ Fonte: "Conto trimestrale delle AP, reddito e risparmio delle famiglie e profitti delle società. III trimestre 2022", Istat





financial accounts by institutional sectors and CONSOB data. Costs, fees, and other charges are not taken into account

Nel 2022 l'industria del risparmio gestito ha registrato una raccolta netta pari a 14,8 miliardi di euro, di cui 7,4 miliardi nel solo quarto trimestre dell'anno.

Entrando nel dettaglio della categoria retail, negli ultimi tre mesi dell'anno i fondi aperti hanno registrato 1,48 miliardi di euro di deflussi. In particolare, ha persistito il segno meno di obbligazionari (-1,6 miliardi) e flessibili (-2,8 miliardi di euro), che hanno chiuso l'anno rispettivamente a -17,4 miliardi e -6,1 miliardi di euro.

In negativo anche i prodotti bilanciati a -1,8 miliardi di euro, sebbene il saldo annuale ammonti a +3,8 miliardi euro. A compensare parzialmente i dati è stato, invece, il fronte azionario che, nel periodo ottobre-dicembre 2022, ha continuato ad attirare nuove sottoscrizioni per +4,7 miliardi di euro, per un bilancio annuale in positivo per oltre 22 miliardi di euro. A spiccare su tutti sono stati i fondi azionari internazionali, con +3,12 miliardi di euro di raccolta nel trimestre e +14,87 miliardi nei dodici mesi.

L'industria del risparmio gestito è destinata ad affrontare, negli anni a venire, diversi cambiamenti che potrebbero avere impatti anche particolarmente significativi. Tra i principali fattori da tenere in considerazione evidenziamo: *l'innovazione tecnologica*, l'introduzione di *regolamentazioni più stringenti* a tutela dei risparmiatori e *l'evoluzione demografica*.

- Dal punto di vista tecnologico si sta assistendo ad un crescente utilizzo di fintech-insuretech, in linea con una sempre maggiore digitalizzazione sia della popolazione che dei processi. Questo potrebbe comportare anche l'ingresso di nuovi players sul mercato.
- ➤ In merito alle regolamentazioni, gli obblighi di una maggiore trasparenza (MIFID II) potrebbero inizialmente pesare maggiormente sui costi e con essi sui margini, data la richiesta sempre maggiore di servizi personalizzati e di qualità. La direttiva MIFID II ha modificato anche il rapporto casa prodotto distributore e ha consentito al distributore di non subire passivamente quanto imposto dalla casa prodotto ma di poter essere maggiormente attivo.
- Il crescente invecchiamento della popolazione spingerà sempre di più verso prodotti previdenziali ed assicurativi. In merito all'evoluzione demografica, le nuove generazioni, come i cosiddetti millennials, esprimono esigenze diverse rispetto alle generazioni precedenti, con una richiesta di consulenza digitalizzata e prodotti maggiormente "tailormade".

Attività & Strategie

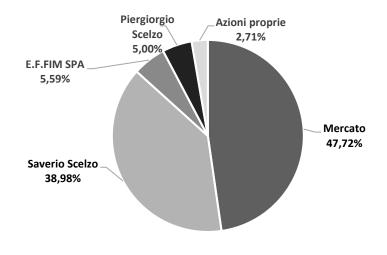
Copernico Sim è una Società di Intermediazione Mobiliare fondata a Udine nel 1999 da un gruppo di professionisti caratterizzati da una lunga esperienza nel settore. La società opera nel mercato italiano dei servizi finanziari ed è focalizzata sulla *consulenza* in materia di investimenti e sul *collocamento* di prodotti finanziari.

Copernico Sim è stata autorizzata dalla Consob allo svolgimento di:

- Attività di consulenza in materia di investimenti;
- Attività di collocamento, senza preventiva sottoscrizione o acquisto a fermo, ovvero assunzione di garanzia nei confronti degli emittenti con le seguenti limitazioni operative:
 - Senza detenzione, neanche temporanea, delle disponibilità liquide e degli strumenti finanziari della clientela.
 - Senza assunzione di rischi da parte della società.
- Servizio di esecuzione di ordini per conto dei clienti, limitatamente alla sottoscrizione e compravendita di strumenti finanziari di propria emissione;
- Servizio di ricezione e trasmissione di ordini, senza detenzione, neanche temporanea, delle disponibilità liquide e degli strumenti finanziari della clientela e senza assunzione di rischi da parte della società.

L'operazione di collocamento sul segmento AIM Italia di Borsa Italiana (ora denominato "Euronext Growth Milan"), avvenuta ad agosto 2019, è stata caratterizzata da un prezzo di collocamento pari a ϵ 6,5 per azione e ha generato una raccolta pari a ϵ 3,3 milioni. Di particolare rilevanza l'assenza di Istituti bancari e/o Gruppi industriali nel capitale sociale della società, fattore che rende la consulenza offerta più indipendente rispetto alla concorrenza. Inoltre, evidenziamo la peculiarità che il flottante è detenuto in buona parte da clienti, consulenti e società collocatrici con cui Copernico Sim ha avviato accordi di *partnership*.

Attualmente il capitale sociale ammonta a €1.974.000 per un numero di azioni pari a 1.974.000. Il 38,98% è detenuto da Saverio Scelzo, socio fondatore; seguono Piergiorgio Scelzo con il 5,00% e E.F.FIM. S.p.A., società attiva nel settore immobiliare, con il 5,59%. Il 47,72% del capitale è costituito da flottante sul mercato mentre il restante 2,71% è costituito da azioni proprie (n. 53.500). Al netto delle azioni proprie, il numero di azioni è pari a 1.920.500.



Fonte: Copernico Sim



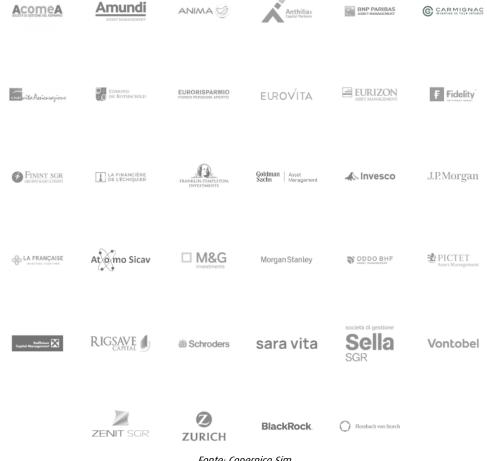
Nel corso del 2022 Copernico Sim ha comunicato l'intenzione di avviare un programma volto ad incentivare e fidelizzare i propri dipendenti e collaboratori mediante un aumento di capitale sociale per massimi €500 mila, entro 5 anni e l'acquisto di azioni proprie. Il Cda ha quindi ricevuto l'autorizzazione a procedere, qualora si manifestino le opportune condizioni, con l'emissione di nuove azioni.

In sede di collocamento sono stati emessi 631.494 warrant ("Warrant Copernico SIM S.P.A. 2019-2025", inizialmente denominato "Warrant Copernico SIM S.p.A. 2019-2022") ai quali è riconosciuto un rapporto di conversione pari a 1 azione di compendio ogni n° 1 warrant presentato per l'esercizio. Attualmente risultano in circolazione 672.494 warrant in quanto a luglio 2020 sono stati emessi ulteriori 65.000 "Warrant Copernico SIM S.P.A. 2019-2022" mentre nel terzo periodo di esercizio (chiuso al 31 ottobre 2022) sono stati esercitati n. 24.000 warrant.

I periodi di esercizio sono stati quindi prorogati fino al 2025 (da tre periodi inizialmente previsti a sei).

- \triangleright 13 31 ottobre 2023, ad un prezzo di sottoscrizione pari a €7,15.
- \triangleright 15 31 ottobre 2024, ad un prezzo di sottoscrizione pari a €7,15.
- \triangleright 15 31 ottobre 2025, ad un prezzo di sottoscrizione pari a €7,15.

L'offerta, da parte della società, di prodotti e strumenti finanziari è basata su una logica multimarca, con distribuzione di prodotti di investimento di terzi. Sono stati stipulati accordi di distribuzione con 38 società prodotto, a livello mondiale, garantendo ai propri clienti l'accesso ai principali mercati finanziari nazionale ed internazionali.



Fonte: Copernico Sim

Gli Asset Under Management (AUM) di Copernico Sim, al 30 giugno 2023, hanno raggiunto €701 milioni e risultano essere allocati per il 58,80% su OICR (Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio), per il 33,82% in prodotti assicurativi, per il 7,24% in fondi pensione, lo 0,13% forma oggetto di gestioni patrimoniali e solo lo 0,02% si avvale del servizio di ricezione e trasmissione ordini.

La struttura dei ricavi di Copernico Sim è basata, principalmente, sulle commissioni retrocesse dalla società prodotto con cui viene stipulato un accordo di distribuzione e hanno carattere prevalentemente ricorrente.



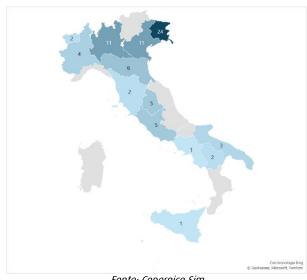
Fonte: Copernico Sim

I servizi offerti da Copernico Sim sono offerti alla clientela per il tramite di una rete commerciale composta da consulenti finanziari, regolarmente iscritti ad un apposito albo professionale e remunerati in modo variabile.

Al 30 giugno 2023 la società contava n. 78 consulenti finanziari. Nel corso dell'esercizio, tre nuovi consulenti sono entrati a far parte della struttura commerciale di Copernico mentre 5 consulenti hanno interrotto il mandato di agenzia.

Il portafoglio medio per consulente è cresciuto da €8,3 milioni al 30 giugno 2022 a €9 milioni al 30 giugno 2023.

Per quanto riguarda la distribuzione territoriale dei consulenti finanziari di Copernico SIM, si segnala che la società risulta diffusa su tutte le principali aree geografiche del Paese, in particolar modo nell'area nord e nord-est.



Fonte: Copernico Sim



I *Consulenti Finanziari (CF)* si distinguono tra loro in funzione della loro esperienza, del rapporto contrattuale in essere e della modalità di remunerazione.

I *Consulenti Finanziari Senior* godono di un mandato di agenzia e si caratterizzano per avere più di 3 anni di iscrizione all'Albo Consob mentre i *Consulenti Finanziari Junior* pur essendo iscritti all'Albo da meno di 3 anni godono anch'essi di un mandato di agenzia. Entrambi vengono remunerati con un compenso variabile in funzione delle commissioni generate. I *Consulenti Finanziari Digital Marketing* sono caratterizzati invece da un mandato di agenzia il cui obiettivo è la conversione in clienti attivi di lead generati dalla Società mediante azioni di marketing digitale. Tali nuovi clienti sono quindi maggiormente fidelizzati alla società e non al consulente e contribuiscono ad accrescere la "brand reputation" di Copernico sul mercato. Vengono remunerati sia tramite una componente retributiva fissa sia tramite un compenso variabile correlato principalmente alle commissioni up-front e, marginalmente, alle commissioni continuative.

I *Consulenti Finanziari Dipendenti* sono assunti con la qualifica di dipendenti e remunerati tramite un salario fisso e un compenso variabile correlato ai risultati raggiunti.

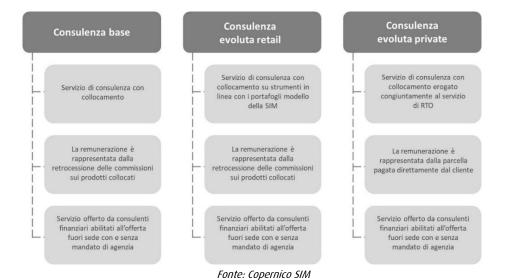
I *Consulenti Finanziari Indipendenti*, infine, godono di un mandato di agenzia il cui obiettivo è l'offerta ai clienti di servizi a parcella e vengono remunerati tramite un compenso variabile in base alle parcelle corrisposte dai clienti per i servizi prestati.

Per ciò che riquarda i servizi offerti da Copernico Sim, essi si articolano in:

- Consulenza base: servizio che prevede il collocamento di prodotti di risparmio gestito costituiti da fondi (italiani ed esteri), Sicav, polizze assicurative e gestioni patrimoniali, in abbinamento al servizio di consulenza in materia di investimenti. I ricavi di questo servizio sono costituiti dalle commissioni attive ossia dalle retrocessioni (inducements) riconosciute a Copernico dalle società prodotto sul portafoglio collocato.
- Consulenza evoluta retail: servizio che riguarda l'emissione di raccomandazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari offerti in collocamento dalla Sim, in linea con le indicazioni del Comitato Investimenti.
 I ricavi sono rappresentati dalle commissioni attive cioè dalle retrocessioni (inducements) riconosciute a Copernico dalle società prodotto sul portafoglio collocato.
- Consulenza evoluta private/personalizzata: servizio che prevede l'emissione di raccomandazioni aventi ad oggetto sia strumenti collocati dalla Sim (principalmente fondi, Sicav e polizze assicurative), sia strumenti disponibili all'interno del servizio RTO (Ricezione e Trasmissione di Ordini), sviluppato in collaborazione con Banca Sella.
 - I ricavi di questo servizio sono costituiti dalle parcelle pagate dai clienti e corrisposte su base trimestrale. È prevista inoltre la restituzione al cliente di qualsivoglia incentivo percepito dalla Società con riguardo agli investimenti intermediati su questo specifico servizio. Il portafoglio di accesso è particolarmente alto. Questo servizio è partito a regime nel primo semestre 2023.

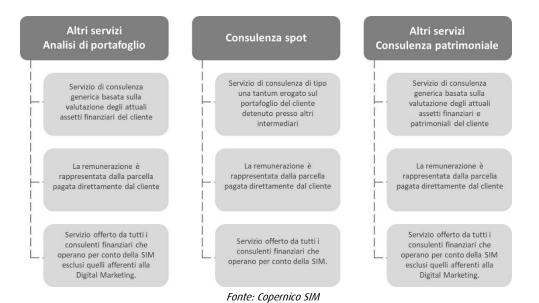
Per tutte tipologie di servizio finora elencate (consulenza base, evoluta retail ed evoluta private) il servizio viene offerto da tutti i consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede con e senza mandato di agenzia ad eccezione di quelli che offrono il servizio di consulenza indipendente.





- Servizi di analisi di portafoglio: servizio che prevede l'analisi degli strumenti finanziari detenuti dal cliente presso qualsiasi intermediario con la finalità di evidenziare eventuali criticità e, conseguentemente, di perseguire una maggior efficienza nella gestione patrimoniale o successoria. Il servizio si caratterizza per essere fornito una tantum, su richiesta del Cliente ma non prevede ulteriori attività di monitoraggio del portafoglio e raccomandazioni d'acquisto.
 - I ricavi di questo servizio sono costituiti dalle parcelle pagate dai clienti e corrisposte all'atto dell'emissione del documento di analisi.
 - Il servizio viene offerto da tutti i consulenti finanziari esclusi quelli facenti parte della sezione del Digital Marketing. Il servizio è partito a fine 2021.
- Consulenza Spot: servizio che prevede l'analisi degli strumenti finanziari detenuti dal cliente presso qualsiasi intermediario e l'emissione da parte dell'ufficio studi di Copernico di una raccomandazione dedicata nella quale sono dettagliatamente specificate le operazioni da effettuare al fine di migliorare l'asset allocation del portafoglio con l'esplicitazione degli strumenti da vendere o acquistare.
 - I relativi ricavi sono costituiti dalle parcelle pagate dai clienti e corrisposte all'atto dell'emissione delle raccomandazioni.
 - Il servizio viene offerto da tutti i consulenti finanziari che operano per conto della
- Servizi di analisi patrimoniale: servizio "una tantum" che prevede l'analisi del patrimonio del cliente volta a perseguire una maggior efficienza nella gestione patrimoniale o successoria (in parte il servizio è stato esternalizzato).
 - I ricavi di questo servizio sono costituiti dalle parcelle pagate dai clienti e corrisposte all'atto dell'emissione del documento di analisi.
 - Tutti i consulenti finanziari che operano per conto della Sim possono offrire la consulenza patrimoniale, esclusi quelli afferenti alla sezione del Digital Marketing.





Consulenza indipendente: servizio che prevede l'emissione di una raccomandazione da parte della SIM con riguardo a strumenti collocati direttamente dalla Società o di quelli disponibili all'interno del servizio RTO. E' previsto il pagamento di una parcella pagata direttamente dal cliente e la retrocessione integrale obbligatoria degli inducement in favore dei clienti.

Il servizio viene offerto da tutti i consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede con mandato di agenzia che, nel rispetto della separatezza organizzativa, non potranno collocare gli altri servizi di investimento offerti dalla Sim. Nel rispetto della MIFID II, i soggetti che presteranno il servizio di consulenza indipendente non potranno ricevere inducement e dovranno operare in regime di separatezza organizzativa, non potendo avere clienti contestualmente in consulenza indipendente e base. Il servizio è entrato in vigore nel 2023.

Nel corso della prima parte del 2023 è stato sottoscritto un nuovo accordo di collocamento e distribuzione con la società Flossbach Von Storch ed è stato arricchito il catalogo con l'avvio del collocamento di nuovi prodotti di tipo assicurativo dal contenuto finanziario e infortuni. I nuovi accordi sono finalizzati a integrare e accrescere l'offerta commerciale della Società, in modo da offrire ai clienti soluzioni di investimento sempre più complete ed efficienti.

Nel corso del primo trimestre del 2023 sono stati rilasciati in produzione sia la nuova metodologia di determinazione dell'adeguatezza nell'ambito del processo di erogazione della consulenza finanziaria, sia gli aggiornamenti in ambito AML che hanno interessato il questionario e le connesse modalità quantitative di valutazione.

Inoltre, sono proseguite le attività volte ad accrescere la visibilità del brand aziendale mediante specifiche campagne pubblicitarie di digital marketing, con la duplice finalità di agevolare il contatto tra i consulenti finanziari e la clientela potenziale e agevolare l'attività di selezione di nuovi consulenti finanziari



Strategie di crescita

Le *strategie di crescita* di Copernico Sim sono rappresentate da:

- Rafforzamento della rete commerciale con inserimento di nuovi consulenti finanziari sia con mandato che in qualità di dipendenti; inserimento di adeguate figure professionali sia con pregressa esperienza ed in grado di incrementare il portafoglio medio dei clienti ma anche neolaureati da formare "in house".
- Progressivo spostamento del core business (consulenza base con remunerazione derivante dalle commissioni retrocesse alla SIM dalle società prodotto) verso servizi di consulenza evoluta, indipendente, analisi patrimoniale e consulenza fee only, con commissioni a parcella che dovrebbero diventare, negli anni a venire, il nuovo core business della società.
- Il lancio di nuovi servizi, a maggior valore aggiunto, dedicati ad una clientela di più alto profilo.
- Digital marketing: nuova divisione che si occupa, da settembre 2020, delle attività di digital marketing al fine di rafforzare la "Brand Awareness" della Sim. In questo modo non sono solo i consulenti finanziari a "trovare" i clienti ma anche questi ultimi a cercare direttamente la Sim.
- Non sono escluse eventuali aggregazioni, dato l'alto grado di competitività del mercato in cui opera la società.



Risultati al 30.06.2023

| EUR (K) | 1H 2022 | 1H 2023 | VAR % |
|--|---------|---------|----------------|
| Commissioni attive | 4.450 | 3.885 | -12,68 |
| Commissioni passive | -2.513 | -2.246 | -10,63 |
| Interessi attivi e proventi assimilati | 0,2 | 2 | |
| Interessi passivi e oneri assimilati | (5) | (4) | |
| Margine di Intermediazione | 1.931 | 1.637 | -15,24 |
| Rettifiche/riprese di valore nette per il rischio di credito | - | - | |
| Risultato della gestione finanziaria | 1.931 | 1.637 | - <i>15,24</i> |
| Costi per il personale | 678 | 650 | -4,14 |
| Costi amministrativi | 1.047 | 923 | -11,84 |
| Totale spese amministrative | 1.725 | 1.573 | -8,81 |
| Acc. Netti fondi per rischi e oneri | - | - | |
| Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali | 75 | 68 | -9,07 |
| Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali | 31 | 68 | 115,89 |
| Altri proventi ed oneri di gestione | (10) | (76) | |
| Costi operativi complessivi | 1.822 | 1.634 | -10,34 |
| Cost/income (%) | -94,35 | -99,81 | |
| Utile (perdita) ante imposte | 109 | 3 | <i>-97,10</i> |
| Imposte | 41 | 6 | |
| Tax rate | 37,51 | - | |
| Utile (perdita) d'esercizio | 68 | -3 | |
| PFN | 953* | 684 | |
| Equity | 4.562* | 4.554 | |
| CIN | 3.609* | 3.870 | |
| Commissioni attive/AUM (%) | 0,67 | 0,55 | |
| Margine di Intermediazione/AUM (%) | 0,29 | 0,23 | |
| AUM (€ mln) | 668.729 | 700.665 | 4,78 |
| AUM/consulente | 8.256 | 9.000 | 9,01 |
| N° consulenti finanziari | 81 | 78 | |
| Pay-out ratio (%) | 56,49 | 57,81 | |
| Raccolta Netta | 44.803 | 7.922 | |

Fonte: Copernico SIM; stime: Banca Finnat; (*) dati al 31.12.2022



Copernico Sim ha archiviato il primo semestre 2023 con Asset Under Management (AUM) in crescita del 4,78% rispetto allo stesso periodo 2022, da ϵ 668,729 milioni a ϵ 700,665 milioni.

La principale voce del portafoglio è rappresentata da OICR (Organismi di investimento collettivo del risparmio) per una quota pari al 58,80% delle masse gestite; seguono i prodotti assicurativi al 33,82%, fondi pensione al 7,24%, gestioni patrimoniali allo 0,13% e in via residuale allo 0,02% il servizio di ricezione e trasmissioni ordini.

Il numero di consulenti finanziari si è attestato a 78 rispetto a 81 consulenti presenti in struttura al 30.06.2022. Il rapporto AUM/consulente è passato da \in 8,3 milioni del primo semestre 2022 a \in 9 milioni nello stesso periodo 2023 (+9,01%).

Le commissioni attive sono scese del 12,7% attestandosi a \in 3,9 milioni rispetto a \in 4,4 milioni registrati nei primi sei mesi dell'esercizio precedente. La redditività degli AUM, calcolata come rapporto tra le commissioni attive ed il totale AUM, è passata dallo 0,67% del primo semestre 2022 allo 0,55% al 30.06.2023.

Le commissioni passive hanno segnato un ribasso del 10,63%, da ϵ 2,5 milioni al 30 giugno 2022 a ϵ 2,2 milioni nei primi sei mesi del 2023, portando il pay-out ratio, dato dal rapporto tra commissioni passive e commissioni attive, al 57,81% dal 56,49% del primo semestre 2022.

Il margine di intermediazione è così sceso a €1,6 milioni rispetto a €1,9 milioni al 30.06.2022 (-15,24%) mentre il quoziente dello stesso sugli AUM è diminuito anch'esso dallo 0,29% precedente allo 0,23%.

I costi operativi complessivi sono risultati in diminuzione del 10,34%, a \in 1,6 milioni da \in 1,8 milioni del primo semestre 2022. Per quanto riguarda le singole componenti della voce, segnaliamo un calo del totale delle spese amministrative (-8,8%), da \in 1,7 milioni a \in 1,5 milioni per effetto sia di una contrazione del costo del personale dovuta ad un efficientamento della struttura organizzativa sia delle altre spese amministrative.

Copernico Sim ha così archiviato i primi sei mesi dell'anno con una perdita netta pari a \in 3 mila rispetto al risultato positivo netto di \in 68 mila registrato al 30.06.2022.

Il patrimonio netto è rimasto pressoché invariato a €4,6 milioni (rispetto al dato al 31.12.2022) mentre la posizione finanziaria netta presenta una posizione di cassa per €684 mila, in riduzione rispetto alla posizione di cassa per €953 mila a fine esercizio 2022. La variazione della posizione finanziaria netta è dovuta, principalmente, al decremento delle disponibilità liquide impiegate in investimenti software, ricompresi tra le immobilizzazioni immateriali.

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



Outlook 2023-2026

| EUR (K) | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E | 2026E | CAGR 22/26 |
|--|---------|---------------|---------------|---------------|-----------|------------|
| Commissioni attive | 8.562 | 8.850 | 9.609 | 10.707 | 12.075 | 8,98 |
| Commissioni passive | -4.798 | <i>-5.058</i> | <i>-5.423</i> | <i>-5.986</i> | -6.734 | 8,84 |
| Margine di intermediazione | 3.755 | 3.777 | 4.170 | 4.703 | 5.321 | 9,11 |
| Risultato della gestione finanziaria | 3.741 | 3.777 | 4.170 | 4.703 | 5.321 | 9,21 |
| Spese per il personale | 1.334 | 1.416 | 1.492 | 1.574 | 1.691 | 6,11 |
| Spese amministrative | 2.137 | 2.036 | 2.162 | 2.124 | 2.309 | 1,95 |
| tot spese amministrative | 3.471 | 3.452 | 3.654 | 3.698 | 4.000 | 3,61 |
| Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri | 46 | 27 | 32 | 35 | 38 | |
| Rettifiche nette su attività materiali | 151 | 145 | 130 | 121 | 112 | |
| Rettifiche nette su attività immateriali | 74 | 127 | 157 | 168 | 172 | |
| Tot costi operativi | 3.693 | 3.699 | 3.893 | 3.978 | 4.280 | 3,76 |
| Cost/Income (%) | -0,98 | -97,92 | -93,36 | -84,58 | -80,43 | |
| Utile (perdita) al lordo delle imposte | 48 | 78 | 277 | 725 | 1.041 | |
| Imposte | 39 | 23 | 82 | 211 | 303 | |
| Tax rate (%) | - | 29,88 | 29,67 | 29,06 | 29,06 | |
| Utile (perdita) d'esercizio | 10 | 55 | 195 | 514 | 739 | 196,21 |
| Asset Under Management (AUM) (€ mln) | 661.776 | 720.923 | 797.358 | 893.041 | 1.006.066 | 7,78 |
| N° consulenti finanziari | 80 | 83 | 90 | 96 | 103 | |
| AUM/consulente | 8.272 | 8.686 | 8.860 | 9.303 | 9.768 | 2,98 |
| Commissioni attive/AUM (%) | 1,29 | 1,23 | 1,21 | 1,20 | 1,20 | |
| Raccolta netta | 51.702 | 54.287 | 57.001 | 59.851 | 62.844 | 3,73 |
| Cost/income | 98,34 | 97,92 | 93,36 | 84,58 | 80,43 | |
| Pay-in | 8,56 | 8,85 | 9,61 | 10,71 | 12,08 | |
| Pay-out | -4,80 | -5,06 | -5,42 | -5,99 | -6,73 | |
| Pay-out ratio (%) | 56,04 | 57,15 | -56,44 | -55,91 | -55,77 | |
| Margine di intermediazione/Pay-in (%) | 43,85 | 42,68 | 43,40 | 43,92 | 44,06 | |
| PFN | 953 | 1.730 | 2.266 | 2.741 | 3.482 | |
| Equity | 4.562 | 4.612 | 4.807 | 5.321 | 6.060 | |
| CIN | 3.609 | 2.883 | 2.541 | 2.581 | 2.578 | |
| NWC | 1.715 | 1.006 | 835 | 1.049 | 1.233 | |
| CAPEX | 230 | 344 | 168 | 169 | 164 | |
| Roe | 0,21 | 1,19 | 4,05 | 9,67 | 12,19 | |

Fonte: Copernico Sim; Stime: Banca Finnat



Per l'intero periodo previsionale 2023-2026 stimiamo una crescita media annua delle commissioni attive pari all'8,98%, da €8,8 milioni previsti a consuntivo 2023 a €12,1 milioni a fine periodo previsionale.

Il numero di consulenti finanziari dovrebbe poter salire dalle 83 unità previste a fine 2023 alle 103 unità a fine 2026 mentre la raccolta netta dovrebbe poter passare da €54,3 milioni a consuntivo 2023 a €62,8 milioni a fine 2026, con un tasso medio annuo di crescita del 3,73%.

Gli Asset Under Management dovrebbero registrare una crescita media annua, per l'intero periodo previsionale, pari al 7,78%.

Le commissioni passive sono da noi previste in crescita da \in 4,8 milioni del 2022 a \in 6,7 milioni a fine periodo (2026), per una crescita media annua dell'8,84%.

Il Margine di Intermediazione dovrebbe così poter crescere nel periodo previsionale (cagr 2022-2026) del 9,11%, da \in 3,8 milioni stimati al 2023 a \in 5,3 milioni a fine 2026.

I costi operativi sono attesi in crescita media annua del 3,76% (da \in 3,7 milioni a consuntivo 2023 a \in 4,3 milioni a fine 2026), determinando così un cost/income ratio in progressivo miglioramento dal 97,92% atteso per fine 2023 all'80,43% a fine 2026.

In termini di risultato netto, Copernico dovrebbe poter raggiungere un utile di €739 migliaia a fine periodo previsionale da €55 migliaia stimati a fine 2023.

La posizione finanziaria netta (positiva) la prevediamo in crescita da \in 1,7 milioni attesi a fine 2023 a \in 3,5 milioni a fine piano mentre il patrimonio netto dovrebbe portarsi a circa \in 6,1 milioni al 31.12.2026 da \in 4,6 milioni stimati al 31.12.2023.



Valuation

Ai fini della valutazione, applichiamo 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 14,25% in funzione di un Risk Free Rate al 4,50%, un Market Risk Premium al 9,75% ed un coefficiente Beta pari a 1,00. Il tasso di crescita perpetua è pari all'1%.

Otteniamo un Enterprise Value pari a €9,6 milioni ed un valore ad equity pari a 5,38 euro/azione. La nostra raccomandazione è di acquisto.

Cash Flow Model (K €)

| | 2023E | 2024E | 2025E | 2026E |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|
| EBT | 78 | 277 | 725 | 1.041 |
| Tax on EBIT (%) | 29,88 | 29,67 | 29,06 | 29,06 |
| NOPAT | 55 | 195 | 514 | 739 |
| D&A | 299 | 319 | 324 | 322 |
| CNWC | 213 | -41 | -543 | -621 |
| Capex | 344 | 168 | 169 | 164 |
| FOCF | -204 | 387 | 1.212 | 1.517 |

Stime: Banca Finnat

| DCF Model Valuation (k ϵ) | |
|---|-----------|
| Perpetual Growth Rate (%) | 1 |
| WACC (%) | 14,25 |
| Discounted Terminal Value | 7.569 |
| Cum. Disc. Free Operating Cash Flow | 2.078 |
| Enterprise Value | 9.647 |
| Net financial position as of 30/06/2023 | 684 |
| Equity Value | 10.331 |
| Number of Shares (x)* | 1.920.500 |
| Value per share | 5,38 |
| Stime: Banca Finnat; (*) al netto di azioni proprie | |

| Stime: Banca Finn |
|-------------------|
| |

nat

Risk free rate

Market risk premium Beta (x)

Cost of Equity

Wacc

4,50 9,75

1

14,25

14,25

TARGET PRICE IMPLIED MULTIPLES VALUATION

| | 2023E | 2024E | 2025E | 2026E |
|------|-------|-------|-------|-------|
| P/E | - | 30,10 | 11,39 | 7,93 |
| P/BV | 1,27 | 1,22 | 1,10 | 0,97 |

Stime: Banca Finnat



Raccomandazioni emesse sul titolo Copernico Sim nei 12 mesi precedenti

Date Rating Target Price Market Price

27.10.2022 Buy €6,31 €5,20

27.04.2023 Under review Under review

Rating System (orizzonte temporale di 12 mesi)

BUY (comprare): se il target price è superiore di oltre il 15% rispetto al 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 inferiore di oltre il 15% rispetto al prezzo corrente di mercato

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

| Banca Finnat Research Rating Distribution | 30/09 | | | |
|---|-------|------|------|------|
| N° Ricerche emesse ultimi 12 mesi: 25 | BUY | HOLD | SELL | N.R. |
| Percentuali di raccomandazioni sul totale ricerche | 92% | 4% | 0% | 4% |
| Percentuali di società coperte alle quali Banca Finnat offre servizi di investimento | 100% | 100% | - | 100% |



| INCOME STATEMENT (Eur k) | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E | 2026E |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|-----------|
| Commissioni attive | 8.667 | 8.562 | 8.850 | 9.609 | 10.707 | 12.075 |
| Commissioni passive | -5.187 | -4.798 | -5.058 | -5.423 | -5.986 | -6.734 |
| Margine di intermediazione | 3.469 | 3.755 | 3.777 | 4.170 | 4.703 | 5.321 |
| Risultato della gestione finanziaria | 3.469 | 3.741 | 3.777 | 4.170 | 4.703 | 5.321 |
| Spese per il personale | 1.502 | 1.334 | 1.416 | 1.492 | 1.574 | 1.691 |
| Spese amministrative | 2.026 | 2.137 | 2.036 | 2.162 | 2.124 | 2.309 |
| Totale spese amministrative | 3.527 | 3.471 | 3.452 | 3.654 | 3.698 | 4.000 |
| Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri | 0 | 46 | 27 | 32 | 35 | 38 |
| Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali | 154 | 151 | 145 | 130 | 121 | 112 |
| Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali | 52 | 74 | 127 | 157 | 168 | 172 |
| Tot costi operativi | 3.702 | 3.693 | 3.699 | 3.893 | 3.978 | 4.280 |
| Utile (perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte | -234 | 48 | 78 | 277 | 725 | 1.041 |
| Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente | -37 | 39 | 23 | 82 | 211 | 303 |
| Tax rate (%) | _ | - | 29,88 | 29,67 | 29,06 | 29,06 |
| Utile (perdita) d'esercizio | -196 | 10 | 55 | 195 | 514 | 739 |
| BALANCE SHEET (Eur k) | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E | 2026E |
| Totale Patrimonio Netto | 4.293 | 4.562 | 4.612 | 4.807 | 5.321 | 6.060 |
| Asset Under Management <i>(€ mln)</i> | 718.552 | 661.776 | 720.923 | 797.358 | 893.041 | 1.006.066 |
| PFN | 1.130 | 953 | 1.730 | 2.266 | 2.741 | 3.482 |
| Capitale Investito Netto | 3.163 | 3.609 | 2.883 | 2.541 | 2.581 | 2.578 |
| FINANCIAL RATIOS (%) | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E | 2026E |
| Pay-in | 8,67 | 8,56 | 8,85 | 9,61 | 10,71 | 12,08 |
| Pay-out | -5,19 | -4,80 | -5,06 | -5,42 | -5,99 | -6,73 |
| Pay-out ratio (%) | 59,85 | 56,04 | 57,15 | -56,44 | -55,91 | -55,77 |
| Cost/Income (%) | -106,74 | -98,34 | -97,92 | -93,36 | -84,58 | -80,43 |
| Commissioni attive/AUM (%) | 1,21 | 1,29 | 1,23 | 1,21 | 1,20 | 1,20 |
| Margine di intermediazione/commissioni attive (%) | 40,02 | 43,85 | 42,68 | 43,40 | 43,92 | 44,06 |
| GROWTH (%) | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E | 2026E |
| Commissioni attive | 23,08 | 1,21 | 3,36 | 8,58 | 11,42 | 12,78 |
| Commissioni passive | 26,60 | 7,49 | 5,41 | 7,22 | 10,39 | 12,49 |
| Margine di intermediazione | 18,32 | 8,25 | 0,60 | 10,40 | 12,78 | 13,15 |
| Utile netto | - | 104,89 | 473,27 | 253,80 | 164,26 | 43,63 |
| AUM | 18,71 | 7,90 | 8,94 | 10,60 | 12,00 | 12,66 |
| Raccolta netta | 166,25 | 36,45 | 5,00 | 5,00 | 5,00 | 5,00 |
| VALUATION METRICS | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E | 2026E |
| Eps* | - | - | 0,03 | 0,10 | 0,27 | 0,38 |
| BVPS* | 2,24 | 2,38 | 2,40 | 2,50 | 2,77 | 3,16 |
| P/E | - | 648,44 | 113,11 | 31,97 | 12,10 | 8,42 |
| P/BV | 1,48 | 1,36 | 1,35 | 1,29 | 1,17 | 1,03 |
| | | | | | | |

Fonte: Copernico Sim; Stime: Banca Finnat; (*) data per share al netto azioni proprie



Disclaimer - Informazioni generali

La ricerca è stata preparata da **Stefania Vergati**, 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.lqs. 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)4.

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 *specialist* in favore dell'emittente e (2) presta o ha prestato servizi di investimento in favore dell'emittente negli ultimi 12 mesi.

⁴ 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.



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 barries*; (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 sino a quando non sia stata resa pubblica, tranne in occasione di ammissione a 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.



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 Copernico Sim, analizzata dall'Osservatorio ESG_PMI quotate (promosso da Banca Finnat insieme al DEIM dell'Università della Tuscia) non è stata considerata come "sostenibile" in quanto l'attività "core" dell'azienda non è idonea a conseguire alcuno dei 17 SDGS (obiettivi di sostenibilità) definiti dall'ONU.
- L'azienda non è da considerarsi nemmeno "committed" sui fattori ESG, non soddisfacendo standard particolarmente elevati di governance e trasparenza verso gli stessi fattori ESG:
- Non viene pubblicato un bilancio di sostenibilità
- Non è pubblicato un codice etico
- Nel CDA composto da 6 membri siedono 1 amministratore indipendente (meno del 33%) e nessun amministratore di sesso femminile (ovvero meno del 33%).

Purtuttavia, dall'analisi del questionario sottoscritto dall'azienda si evince un significativo interesse verso le tematiche ESG.

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).





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 <u>la documentazione pubblica</u> 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 nonchè 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'**Infomemo 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 Copernico Sim

Sulla base delle informazioni di pubblico dominio – che sono quelle prese in esame dall'Osservatorio - non è stato possibile considerare sostenibile l'attività di Copernico Sim 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'ONII
- Il settore in cui opera l'azienda non è considerato ecosostenibile dalla Tassonomia UE. Infatti il codice ATECO 64.99.1 della società (intermediazione mobiliare collocamento senza preventiva sottoscrizione o acquisto a fermo ovvero assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente) corrisponde al codice NACE 64.99 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". Pur tuttavia, si registra una significativa disclosure sulle determinanti ESG nella comunicazione aziendale:

| Data | Azione | | | | | |
|------------|--|-----------|--|--|--|--|
| 30/03/2023 | Collaborazione tra Sara Vita, (gruppo Sara Assicurazioni) e Copernico SIM, per il collocamento di un nuovo prodotto assicurativo: Sara Prenditi Cura. E' una soluzione studiata per rispondere ai bisogni delle persone e delle famiglie che si trovano ad affrontare una situazione di non autosufficienza. | S XXXX | | | | |
| 11/02/2021 | La SIM ha studiato dei percorsi ad hoc sia per i consulenti finanziari, ma anche per i professionisti bancari, in modo da migliorare i servizi e le condizioni di chi lavora per la società. | G XX | | | | |



L'incontro ESG con gli analisti di Banca Finnat

Copernico Sim 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 né 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'attività principale della Società ha natura prevalentemente amministrativa con un utilizzo intensivo degli strumenti elettronici quali computer, stampanti e strumenti di scansione ottica. Tutti gli apparati elettronici vengono smaltiti nel rispetto delle vigenti disposizioni di legge.
- È stato predisposto presso i propri uffici un sistema di raccolta differenziata.
- Vengono utilizzi prevalentemente sistemi in cloud riducendo quindi sensibilmente la presenza di hardware all'interno dei propri uffici.
- Sono stati effettuati investimenti in ricerca e sviluppo focalizzati principalmente su una razionalizzazione dei processi informatici, una contestuale riduzione della modulistica cartacea e una maggior efficienza dei propri processi interni.

ESG

- La Società opera nel pieno rispetto della vigente normativa sulla sicurezza sul lavoro. In particolare, il luogo di lavoro è in linea con i requisiti per la sicurezza, per i dipendenti sono organizzate periodiche visite mediche e, oltre alle assicurazioni previste dalla normativa, la Società ha aderito alla copertura assicurativa sanitaria prevista dal contratto nazionale del commercio.
- Tutto il personale è assunto a tempo indeterminato.
- Oltre agli strumenti previsti dall'attuale normativa di riferimento la Società ha agevolato con appositi accordi la conciliazione tra il periodo post maternità e il lavoro.
- Nei processi di selezione del personale non si applicano discriminazioni di genere.
- La Società predispone specifici percorsi di formazione in base alla tipologia di dipendenti. Sono previsti sia percorsi di formazione interna sia percorsi di aggiornamento esterno in modo tale da garantire la più ampia diffusione possibile di elevati standard di qualificazione professionale.
- La Società opera nel rispetto della normativa Privacy in vigore con la finalità di proteggere i dati personali dei dipendenti, clienti e fornitori.

ESG

- La Società ha adottato il modello tradizionale di Governance.
- All'interno del CdA è presente un amministratore indipendente.
- La maggior parte dei dipendenti e dei consulenti finanziari risultano azionisti della Società.
- La Società ha istituto un'apposita funzione per la gestione del rapporto con gli azionisti.
- Nel corso dell'ultimo esercizio sono state effettuate delle operazioni con parti correlate su cui è stato fornito il relativo dettaglio nell'apposita sezione del bilancio.



ESG DISCLAIMER

Per comprendere quali sono i conflitti di interesse derivanti da rapporti commerciali con la Società oggetto della presente ricerca si rimanda al disclaimer riportato a pagina 19.

Le informazioni riportate nella presente sezione ESG si basano su apposito database realizzato dall'Osservatorio "ESG PMI-quotate" e sulle risposte fornite dalla Società a fronte di apposito questionario alla medesima sottoposto dall'Ufficio Studi.

Quanto riportato nel citato database e quanto dichiarato dalla Società non sono oggetto di verifica autonoma da parte dell'Ufficio Studi circa la loro attendibilità. Responsabile di tali informazioni sono da ritenersi esclusivamente detto Osservatorio e la Società stessa.

Pertanto, nel considerare la valutazione effettuata dall'Ufficio Studi circa l'impegno della Società sulle tematiche ESG si raccomanda di tenere presenti tali circostanze.