

**RACCOMANDAZIONE**  
**SELL (da BUY)**
**Target Price**  
**€4,64 (da €4,38)**
**Prezzo al 22/10/2024**  
**€6,30 (price at market close)**

# Copernico Sim

**Settore: Finanziario**  
**Codice di negoziazione Bloomberg: COP IM**  
**Mercato: Euronext Growth Milan**

<b>Capitalizzazione di Borsa:</b>	12.436.200 €
<b>Numero di azioni:</b>	1.920.500*
<b>Patrimonio netto al 30.06.2024:</b>	4.694.825 €
<b>Outstanding warrants (1:1)</b>	672.494

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

**Data ed ora di produzione:**  
**23.10.2024 ore 10.00**
**Data ed ora di prima diffusione:**  
**23.10.2024 ore 16.15**
**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  
 Michele Cursi  
 Tel. +39 0669933.413  
 E-mail: [ufficio.studi@finnat.it](mailto: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 Italia.
- Nel primo semestre 2024 gli Asset Under Management (AUM) hanno registrato un incremento del 7,17% da €701 milioni al 30.06.2023 a €751 milioni al 30.06.2024. Questi risultano essere allocati per una quota pari al 56,95% su OICR (Organismi di investimento collettivo del risparmio); per il 29,43% su prodotti assicurativi, il 7,92% su fondi pensione e per il 5,70% su consulenza personalizzata.
- La raccolta netta è diminuita a €2,6 milioni nel primo semestre 2024 da €7,9 milioni dello stesso periodo 2023 mentre la raccolta lorda è aumentata a €71 milioni da €43 milioni del primo semestre 2023.
- Il numero di consulenti finanziari si attesta a 77 rispetto a 78 consulenti presenti in struttura al 31.12.2023.
- Nel corso del primo semestre 2024, funzionalmente all'obiettivo di selezionare, formare e far crescere la nuova generazione di consulenti finanziari, sono proseguite le attività di rafforzamento della struttura commerciale dedicata all'offerta di servizi strumentali e accessori che, al 30 giugno 2024, è costituita da 6 unità.
- Alla luce dei risultati semestrali in linea con le nostre attese, sul periodo 2023-2027 confermiamo una crescita media annua degli Asset Under Management pari al 9,49%, con un Margine di Intermediazione in grado di poter raggiungere €5,4 milioni nel 2027 da €3,9 milioni attesi a consuntivo 2024. L'utile netto dovrebbe poter passare da €151 migliaia stimati a consuntivo 2024 a €765 migliaia a fine periodo previsionale.
- Con il recente apprezzamento del titolo da €2,88 a €6,30, nel corso degli ultimi sei mesi, riteniamo che il mercato abbia portato la valutazione della società ben oltre il suo fair value da noi stimato a 4,64 euro/azione. La nostra raccomandazione è quindi di vendita (SELL).

**KEY FINANCIALS (k €)**

Anno al 31/12	2023	2024E	2025E	2026E	2027E
Asset Under Management (AUM)	712.962	764.515	842.878	929.273	1.024.523
Margine di Intermediazione	3.472	3.915	4.439	4.915	5.419
Utile ante imposte	131	215	663	968	1.093
Utile netto	83	151	464	678	765
PFN	1.419	1.911	2.311	3.044	4.136
Equity	4.634	4.799	5.263	5.941	6.706
Cost/income (%)	-96,07	-94,50	-85,06	-80,30	-79,82
AUM/consulente	9.141	9.323	9.790	10.279	10.793
Roe (%)	1,80	3,14	8,82	11,41	11,41

Fonte: Copernico Sim; Stime: Banca Finnat

## 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) le 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 che pesano sulla fiducia dei consumatori e sugli investitori.

Nel primo trimestre 2024 il reddito disponibile delle famiglie consumatrici è aumentato del 3,5% rispetto al trimestre precedente mentre i consumi sono cresciuti dello 0,5%. Il potere d'acquisto è aumentato del 3,3%, solo lievemente frenato dall'aumento dei prezzi al consumo (+0,2% la variazione congiunturale del deflatore implicito delle famiglie).

### PROSPETTO 4. FAMIGLIE CONSUMATRICI, PRINCIPALI AGGREGATI

I trimestre 2024, valori in milioni di euro e variazioni percentuali congiunturali e tendenziali, dati destagionalizzati

	I trim 2024	Variazioni percentuali	
		congiunturali	tendenziali
		I trim 2024 IV trim 2023	I trim 2024 I trim 2023
Reddito disponibile lordo	339.626	+3,5	+4,2
Potere d'acquisto (a)	284.785	+3,3	+3,1
Spesa per consumi finali	309.150	+0,5	+1,2
Investimenti fissi lordi	31.185	+0,9	+7,0

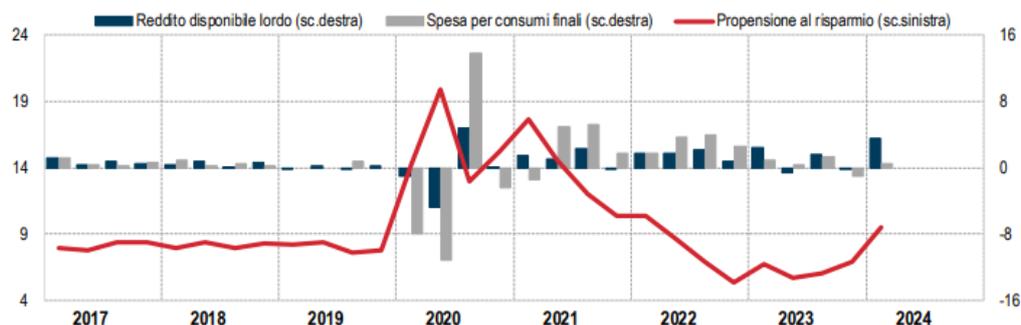
(a) Reddito disponibile lordo in termini reali, ottenuto come rapporto tra il reddito lordo disponibile a prezzi correnti e il deflatore implicito dei consumi finali delle famiglie (Conti economici trimestrali).

Fonte: "Conto trimestrale delle AP, reddito e risparmio delle famiglie e profitti delle società. I trimestre 2024", Istat

Nel primo trimestre 2024, la spesa per consumi finali delle famiglie è cresciuta significativamente meno del reddito disponibile (rispettivamente +0,5% e +3,5% in termini nominali). Tale condizione si è riflessa nella dinamica della propensione al risparmio che, stimata al 9,5%, è salita di 2,6 punti percentuali rispetto al trimestre precedente.

### FIGURA 3. PROPENSIONE AL RISPARMIO DELLE FAMIGLIE CONSUMATRICI E VARIAZIONE CONGIUNTURALE DELLE SUE COMPONENTI

I trimestre 2017 - I trimestre 2024, valori percentuali, dati destagionalizzati



Fonte: "Conto trimestrale delle AP, reddito e risparmio delle famiglie e profitti delle società. I trimestre 2024", Istat

Il tasso di investimento delle famiglie consumatrici si è attestato al 9,1%, 0,3 punti percentuali più basso rispetto al trimestre precedente, a fronte di una crescita degli investimenti fissi lordi dello 0,9% e del già segnalato aumento del reddito lordo disponibile.

**PROSPETTO 1. INDICATORI DELLE FAMIGLIE CONSUMATRICI E DELLE SOCIETÀ NON FINANZIARIE**

I trimestre 2024, valori percentuali e differenze in punti percentuali, dati destagionalizzati

	I trim 2024	I trim 2024 meno IV trim 2023	I trim 2024 meno I trim 2023
Propensione al risparmio delle Famiglie consumatrici (a)	9,5	+2,6	+2,8
Tasso di investimento delle Famiglie consumatrici (b)	9,1	-0,3	+0,2
Quota di profitto delle Società non finanziarie (c)	42,7	-1,6	-3,4
Tasso di investimento delle Società non finanziarie (d)	20,5	+0,4	-0,8

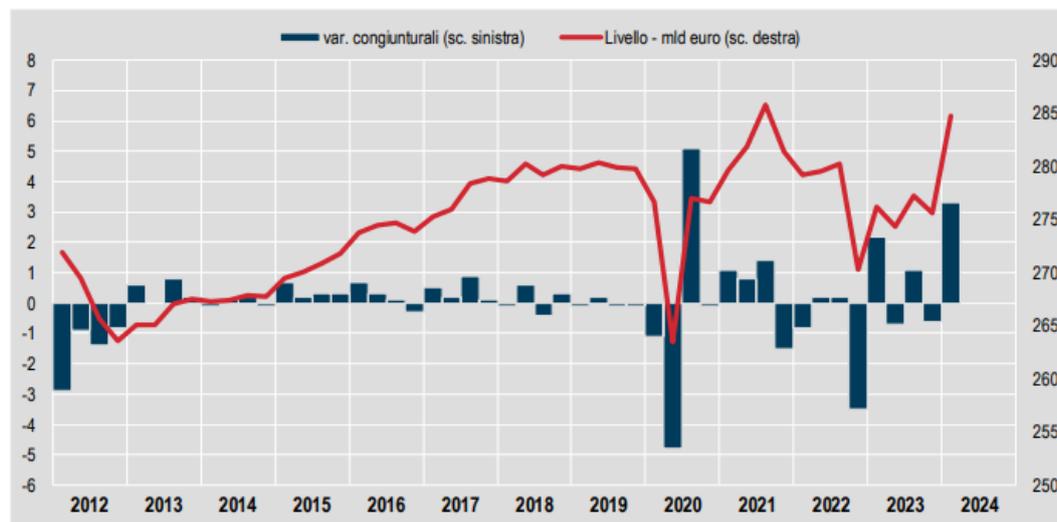
(a) Rapporto percentuale tra risparmio lordo e reddito lordo disponibile corretto per tener conto della variazione dei diritti netti delle famiglie sulle riserve tecniche dei fondi pensione; (b) rapporto percentuale tra Investimenti fissi lordi delle Famiglie consumatrici e reddito lordo disponibile corretto per tener conto della variazione dei diritti netti delle famiglie sulle riserve tecniche dei fondi pensione; (c) Rapporto percentuale tra risultato lordo di gestione e valore aggiunto a prezzi base; (d) Rapporto percentuale tra investimenti fissi lordi e valore aggiunto a prezzi base.

Fonte: "Conto trimestrale delle AP, reddito e risparmio delle famiglie e profitti delle società. I trimestre 2024", Istat

Nonostante alcune battute di arresto nei trimestri precedenti, il potere d'acquisto delle famiglie prosegue il percorso di ripresa che, grazie al rallentamento della dinamica dei prezzi, era già cominciato nel primo trimestre dello scorso anno. Prosegue inoltre la ripresa della propensione al risparmio delle famiglie, che aveva toccato il suo minimo storico nell'ultimo trimestre del 2022.

**FIGURA 1. POTERE D'ACQUISTO DELLE FAMIGLIE CONSUMATRICI**

I trimestre 2012 – I trimestre 2024, valori in miliardi di euro concatenati, anno di riferimento 2015, e variazioni percentuali congiunturali, dati destagionalizzati



Fonte: "Conto trimestrale delle AP, reddito e risparmio delle famiglie e profitti delle società. I trimestre 2024", Istat

Nell'attuale contesto macro, rimane forte la propensione degli italiani verso la liquidità come forma di protezione dall'imprevisto.

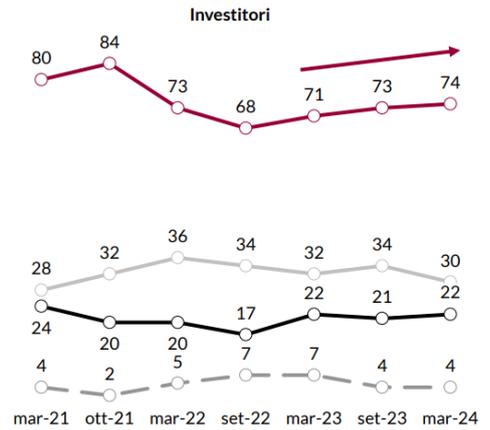
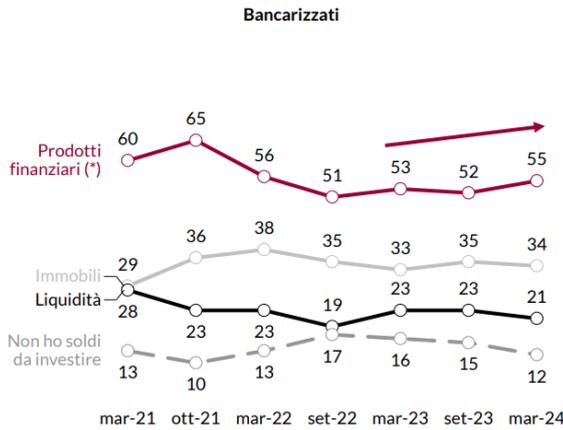
Tuttavia, si osserva una crescita della propensione verso strumenti finanziari meno rischiosi, in grado di mettere al riparo dall'erosione dei propri risparmi dovuta all'inflazione e godere di tassi di interesse crescenti.

In un contesto caratterizzato da una propensione all'investimento in aumento, i prodotti finanziari restano l'opzione preferita.



In questo contesto, le scelte in materia di investimenti vedono una crescita della preferenza verso prodotti finanziari, prima opzione per il 55% dei bancarizzati e per il 74% degli investitori (a settembre il dato era del 52% per i primi e del 73% per i secondi). In seconda posizione restano gli immobili, la cui preferenza appare però in calo, seguiti dalla liquidità.

Dati in %



(\*) Prodotti finanziari non include i conti di deposito. Fonte: Osservatorio ANIMA, marzo 2024

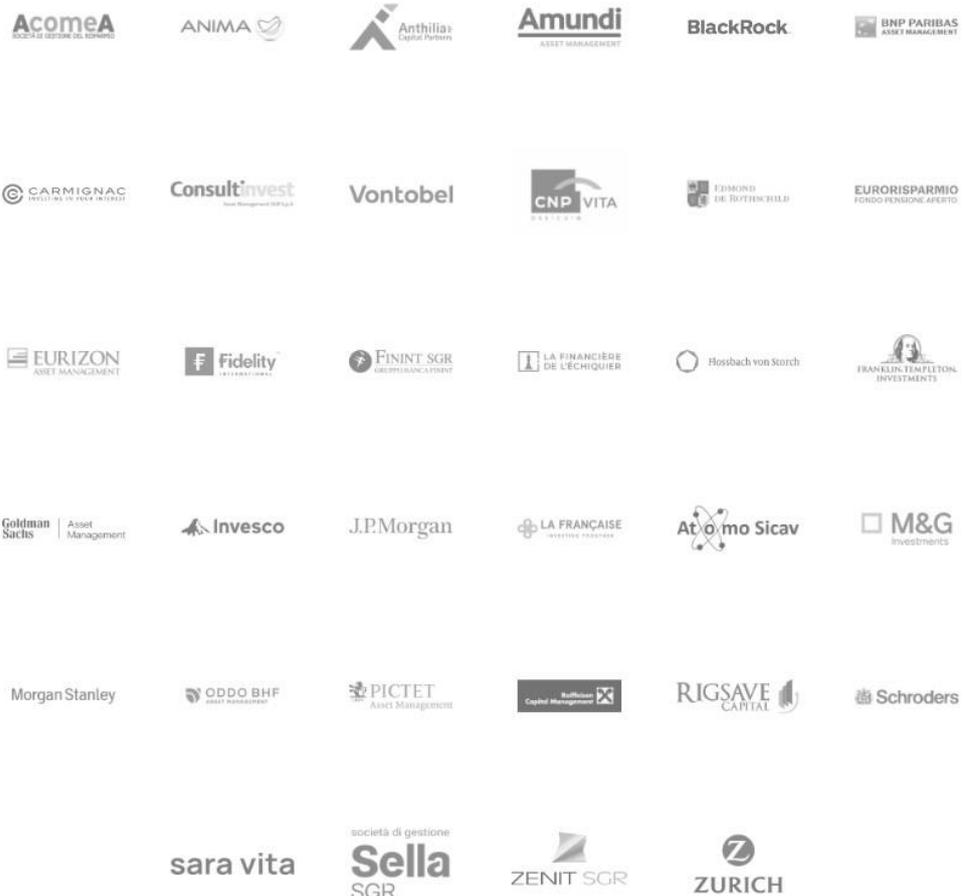
## Attività & Strategie

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'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 diverse società produttrici, a livello mondiale, garantendo ai propri clienti l'accesso ai principali mercati finanziari nazionale ed internazionali.



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.

Nel primo semestre 2024 la società contava n. 77 consulenti finanziari con un portafoglio medio per consulente cresciuto da €9,0 milioni del primo semestre 2023 a €9,8 milioni.

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

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 con uno stipendio 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 riguarda 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 prodotte 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 prodotte sul portafoglio collocato.
- **Consulenza evoluta 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.

Nel corso del precedente esercizio la Società ha erogato appositi percorsi formativi ai propri consulenti finanziari, volti ad accrescere competenze e propensione verso il nuovo servizio.

Per tutte tipologie di servizio finora elencate (consulenza base, evoluta retail ed evoluta personalizzata) 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.

Copernico Sim offre altresì:

- **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 a tantum, su richiesta del Cliente ma non prevede ulteriori attività di monitoraggio del portafoglio e/o 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 Sim.
- **Consulenza 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.  
Inoltre, Copernico ha erogato appositi percorsi formativi interni volti ad accrescere competenze e propensione verso il nuovo servizio.

Nel mese di febbraio 2024 è stata lanciata la nuova edizione del *Progetto Giovani* il cui obiettivo è quello di formare e affiancare i candidati fino all'esame per l'iscrizione all'Albo Ocf (Organismo di vigilanza e tenuta dell'albo unico dei Consulenti Finanziari) e successivamente fino alla completa autonomia professionale.

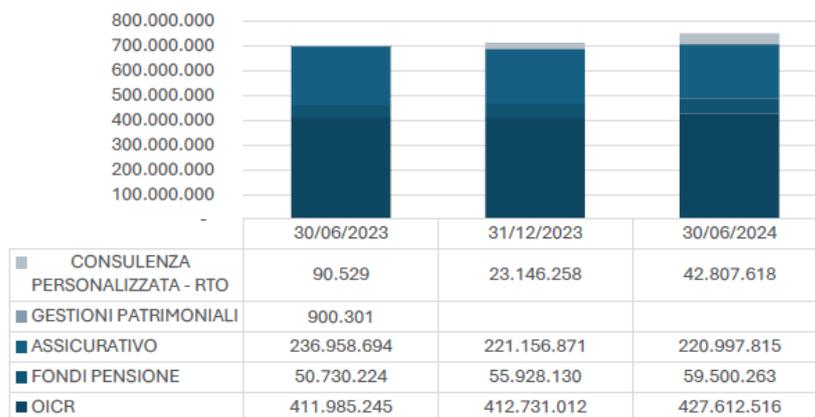
Tale Progetto va ad integrare il percorso con un programma di formazione assicurativa volto al superamento anche dell'esame Ivass e all'iscrizione al Rui (Registro Unico degli Intermediari).

Nel corso del primo semestre 2024, funzionalmente all'obiettivo di selezionare, formare e far crescere la nuova generazione di propri consulenti finanziari, sono proseguite le attività di rafforzamento della struttura commerciale dedicata all'offerta di servizi strumentali e accessori che, al 30 giugno 2024, è costituita da 6 unità.

Sono continuate, inoltre, specifiche campagne pubblicitarie di digital marketing, funzionali a rafforzare la visibilità del brand aziendale e ad agevolare il contatto con la clientela potenziale e agevolare le attività di selezione. Proseguono, infine, le attività di formazione previste dalla vigente normativa e di aggiornamento professionale, effettuate direttamente dalla Società e da riconosciuti soggetti formatori qualificati.

Gli Asset Under Management (AUM) di Copernico Sim, al 30.06.2024, hanno raggiunto €751 milioni e risultano essere allocati per una quota pari al 56,95% su OICR (Organismi di investimento collettivo del risparmio); per il 29,43% su prodotti assicurativi, il 7,92% su fondi pensione e per il 5,70% su consulenza personalizzata (RTO).

Andamento del portafoglio (AUM)

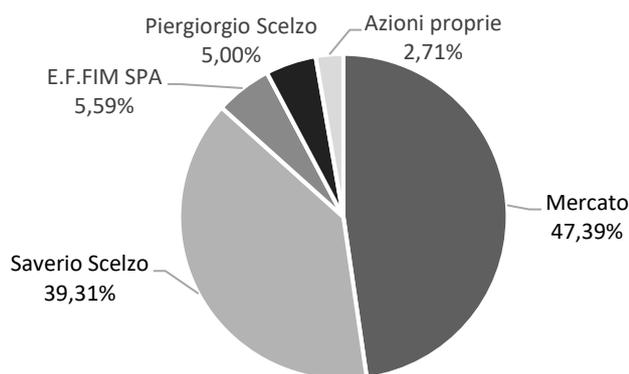


Fonte: Copernico Sim

### *Capitale sociale e azionariato*

Attualmente il capitale sociale ammonta a €1.974.000 per un numero di azioni pari a 1.974.000. Il 39,31% del capitale 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 47,39% del capitale è costituito da flottante sul mercato mentre il 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

In sede di collocamento (agosto 2019) 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 esercizio pari a 1 azione di compendio ogni n° 1 warrant presentato.

Attualmente risultano in circolazione 672.494 warrant, dopo l'emissione, a luglio 2020, di ulteriori 65.000 "Warrant Copernico SIM S.P.A. 2019-2022" e l'esercizio (al 31 ottobre 2022) di n. 24.000 warrant.

I periodi di esercizio sono stati quindi prorogati al 2025:

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

## *Strategie di crescita*

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

- L'incremento del controvalore del portafoglio medio dei consulenti finanziari mediante la selezione di profili professionali con portafoglio qualificato. Al contempo, verrà intensificata l'attività di formazione e di inserimento, all'interno della struttura commerciale, di giovani consulenti finanziari con elevato potenziale di crescita e di agenti assicurativi.
- Progressivo spostamento del core business (consulenza base con remunerazione derivante dalle commissioni retrocesse alla SIM dalle società prodotte) 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 delle attività di digital marketing al fine di rafforzare la "Brand Awareness" della Sim. In questo modo non saranno solo i consulenti finanziari a "trovare" i clienti ma anche questi ultimi a cercare direttamente la Sim.
- Nel corso del 2024 proseguiranno le attività di sviluppo e aggiornamento della struttura sistemica, nella convinzione che la tecnologia, associata alla professionalità dei propri consulenti finanziari, rappresenti un supporto determinante per consentire di perseguire gli obiettivi di crescita di medio e lungo termine.

## Risultati al 30.06.2024

(k €)	1H 2023	1H 2024	Var %	2024E
Commissioni attive	3.885	4.434	14,11	9.021
Commissioni passive	-2.246	-2.530	12,63	-5.091
Interessi attivi e proventi assimilati	2	12		-
Interessi passivi e oneri assimilati	-4	-7		-15
<b>Margine di Intermediazione</b>	<b>1.637</b>	<b>1.909</b>	<b>16,64</b>	<b>3.915</b>
Rettifiche/riprese di valore nette per il rischio di credito	-	-		-
<b>Risultato della gestione finanziaria</b>	<b>1.637</b>	<b>1.909</b>	<b>16,64</b>	<b>3.915</b>
Costi per il personale	650	678	4,25	1.443
Costi amministrativi	923	928	0,48	2.030
Totale spese amministrative	1.573	1.605	2,04	3.473
Acc. Netti fondi per rischi e oneri	-	19		19
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	68	64		130
Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	68	75		157
Altri proventi ed oneri di gestione	-76	54		-80
Costi operativi complessivi	1.634	1.817	11,23	3.699
<i>Cost/income (%)</i>	<i>-99,81</i>	<i>-95,17</i>		<i>-94,50</i>
<b>Utile (perdita) ante imposte</b>	<b>3</b>	<b>92</b>		<b>215</b>
Imposte	6	46		65
<i>Tax rate</i>	<i>-</i>	<i>49,71</i>		<i>30,00</i>
<b>Utile (perdita) d'esercizio</b>	<b>-3</b>	<b>46</b>		<b>151</b>
PFN	1.419*	1.398		1.911
Equity	4.634*	4.695		4.799
CIN	3.215*	3.297		2.889
<i>Commissioni attive/AUM (%)</i>	<i>0,55</i>	<i>0,59</i>		<i>1,18</i>
<i>Margine di Intermediazione/AUM (%)</i>	<i>0,23</i>	<i>0,25</i>		<i>0,51</i>
AUM	700.665	750.920	7,17	764.515
AUM/consulente	9.000	9.800		9.323
N° consulenti finanziari	78	77		82
Pay-out ratio (%)	57,81	57,06		56,44
Raccolta Netta	7.922	2.602		6.406

Fonte: Copernico SIM; Stime: Banca Finnat; (\*) dati al 31.12.2023

Copernico Sim ha archiviato i primi sei mesi dell'anno con Asset Under Management (AUM) in crescita del 7,17%, da €701 milioni al 30.06.2023 a €751 milioni (€765 milioni le nostre stime per fine esercizio).

La principale voce di portafoglio investimenti è rappresentata da OICR (Organismi di investimento collettivo del risparmio) per una quota pari al 56,95% delle masse gestite; seguono i prodotti assicurativi al 29,43%, fondi pensione al 7,92% e la consulenza personalizzata al 5,70%.

Il numero di consulenti finanziari si è attestato a 77 rispetto a 78 consulenti presenti in struttura al 30.06.2023.

Il rapporto AUM/consulente è passato da €9 milioni del primo semestre 2023 a €9,8 milioni (+8,9%).

La raccolta netta è però scesa, nel semestre, a €2,6 milioni da €7,9 milioni del primo semestre 2023.

Le commissioni attive hanno registrato un incremento del 14,11%, da €3,9 milioni del primo semestre 2023 a €4,4 milioni al 30.06.2024 (€9,0 milioni la nostra stima a consuntivo 2024). Tale crescita è imputabile oltre al positivo andamento dei mercati finanziari anche al contributo generato dal servizio di consulenza prestato in abbinamento al servizio di RTO, remunerato a parcella.

La redditività degli AUM, calcolata come rapporto tra le commissioni attive ed il totale AUM, è passata dallo 0,55% allo 0,59% mentre le commissioni passive hanno registrato anch'esse un rialzo del 12,63%, da €2,2 milioni a €2,5 milioni (€5,1 milioni la nostra stima per fine esercizio).

Il pay-out ratio, dato dal rapporto tra commissioni passive e commissioni attive, è passato al 57,06% dal 57,81% del primo semestre 2023.

Il margine di intermediazione è aumentato del 16,64%, da €1,6 milioni al 30.06.2023 a €1,9 milioni (€3,9 milioni la nostra stima a consuntivo 2024), con il quoziente del margine sugli AUM cresciuto anch'esso dallo 0,23% precedente allo 0,25%.

Costi operativi in crescita dell'11,23%, da €1,6 milioni del primo semestre 2023 a €1,8 milioni al 30.06.2024, non hanno impedito a Copernico Sim di registrare, nei primi sei mesi dell'anno, un utile netto pari a €46 migliaia (€151 migliaia quanto da noi atteso per fine 2024) rispetto alla perdita netta per €3 migliaia del primo semestre 2023.

Il patrimonio netto si è attestato a €4,7 milioni dai €4,6 milioni al 31.12.2023 mentre la posizione finanziaria netta presenta una posizione di cassa per €1,4 milioni, sostanzialmente invariata rispetto al dato consuntivo 2023.

## Outlook 2024-2027

(k €)	2022	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	CAGR 23/27 (%)
<i>Commissioni attive</i>	8.562	7.922	9.021	10.106	11.154	12.297	11,62
<i>Commissioni passive</i>	-4.798	-4.449	-5.091	-5.650	-6.220	-6.858	11,42
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>3.755</b>	<b>3.472</b>	<b>3.915</b>	<b>4.439</b>	<b>4.915</b>	<b>5.419</b>	<b>11,77</b>
<b>Risultato della gestione finanziaria</b>	<b>3.741</b>	<b>3.466</b>	<b>3.915</b>	<b>4.439</b>	<b>4.915</b>	<b>5.419</b>	<b>11,82</b>
<i>Spese per il personale</i>	1.334	1.335	1.443	1.516	1.562	1.722	6,57
<i>Spese amministrative</i>	2.137	1.872	2.030	2.005	2.133	2.352	5,87
Tot. spese amministrative	3.471	3.207	3.473	3.521	3.695	4.073	6,16
Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri	46	75	19	10	10	10	
Rettifiche nette su attività materiali	151	133	130	121	112	112	
Rettifiche nette su attività immateriali	74	142	157	168	172	172	
Altri proventi e oneri di gestione	-50	-221	-80	-44	-42	-42	
Tot costi operativi	3.693	3.335	3.699	3.775	3.947	4.325	6,71
Cost/Income (%)	-98,34	-96,07	-94,50	-85,06	-80,30	-79,82	
<b>Utile (perdita) al lordo delle imposte</b>	<b>48</b>	<b>131</b>	<b>215</b>	<b>663</b>	<b>968</b>	<b>1.093</b>	<b>69,94</b>
Imposte	39	48	65	199	290	328	
Tax rate (%)	-	36,53	30,00	30,00	30,00	30,00	
<b>Utile (perdita) d'esercizio</b>	<b>10</b>	<b>83</b>	<b>151</b>	<b>464</b>	<b>678</b>	<b>765</b>	<b>74,15</b>
Asset Under Management (AUM)	661.776	712.962	764.515	842.878	929.273	1.024.523	9,49
N° consulenti finanziari	80	78	82	86	90	95	
AUM/consulente	8.272	9.141	9.323	9.790	10.279	10.793	4,24
Commissioni attive/AUM (%)	1,29	1,11	1,18	1,20	1,20	1,20	
Raccolta netta	51.702	2.562	6.406	7.687	9.224	10.147	41,07
Pay-in	8,56	7,92	9,02	10,11	11,15	12,30	
Pay-out	-4,80	-4,45	-5,09	-5,65	-6,22	-6,86	
Pay-out ratio (%)	56,04	56,16	56,44	55,91	55,77	55,77	
Margine di intermediazione/Pay-in (%)	43,85	43,82	43,40	43,92	44,06	44,06	
PFN	953	1.419	1.911	2.311	3.044	4.136	
Equity	4.562	4.634	4.799	5.263	5.941	6.706	
CIN	3.609	3.215	2.889	2.952	2.897	2.570	
NWC	1.715	1.091	1.130	1.340	1.426	1.270	
CAPEX	230	210	254	169	164	164	
Roe	0,21	1,80	3,14	8,82	11,41	11,41	

Fonte: Copernico Sim; Stime: Banca Finnat

Alla luce dei risultati del primo semestre 2024, in linea con le nostre attese, confermiamo le stime già in precedenza da noi formulate per il periodo 2024-2027.

Manteniamo una crescita media annua attesa delle commissioni attive da €9,0 milioni previsti a consuntivo 2024 a €12,3 milioni a fine periodo previsionale (cagr 2023-2027 dell'11,62%).

Il numero dei consulenti finanziari dovrebbe poter salire dalle 82 unità previste a fine 2024 alle 90 unità a fine 2026 e 95 unità al 2027 mentre la raccolta netta dovrebbe poter passare da €6,4 milioni attesi a consuntivo 2024 a €10,1 milioni a fine periodo previsionale, con un tasso medio annuo di crescita del 41,7%.

Gli Asset Under Management assumiamo possano crescere da €764 milioni attesi a consuntivo 2024 a €929 milioni al 2026 e €1.024 milioni a fine periodo previsionale.

Le commissioni passive le stimiamo in crescita ad un tasso medio annuo dell'11,42%, da €5,1 milioni nel 2024 a €6,2 milioni nel 2026 e €6,9 milioni a fine 2027.

Il Margine di Intermediazione assumiamo quindi possa crescere nel periodo da €3,9 milioni del 2024 a €4,9 milioni stimati al 2026 e a €5,4 milioni a fine 2027.

I costi operativi li assumiamo in crescita ad un tasso medio annuo del 6,71%, da €3,7 milioni attesi a consuntivo 2024 a €4,3 milioni a fine 2027, con un cost/income ratio in progressivo miglioramento dal 94,5% atteso per fine 2024 al 79,82% a fine periodo previsionale.

In termini di risultato netto, Copernico dovrebbe poter passare da un utile netto di €151 migliaia stimati a fine 2024, a €678 migliaia a fine 2026 e €765 migliaia a fine periodo previsionale (2027).

La posizione finanziaria netta prevediamo possa passare da una posizione di cassa per €1,4 milioni a consuntivo 2023, €1,9 milioni a fine 2024 e a €4,1 milioni a fine piano mentre il patrimonio netto dovrebbe attestarsi a circa €6,7 milioni al 31.12.2027 da €4,8 milioni attesi al 31.12.2024.

## Valuation

Ai fini della valutazione, applichiamo la metodologia del Discounted Cash Flow con previsione esplicita dei flussi di cassa generati nel periodo 2024/2027.

Il costo medio ponderato del capitale (WACC) è determinato al 12,86% (precedente 13,06%) in funzione di un Risk Free Rate al 3,60% (precedente 3,80%), un Market Risk Premium mantenuto invariato al 9,75% ed un coefficiente Beta (unlevered) pari a 0,95 relativo al settore "Investments & Asset Management" a livello europeo e riferito ad un panel di 350 società (*fonte: Damodaran*). Il tasso di crescita perpetua lo manteniamo pari allo 0,5%

Otteniamo un Enterprise Value a €7,5 milioni ed un valore ad equity "fair value" pari a **4,64 euro/azione** (precedente €4,38).

Tenuto conto del prezzo corrente di mercato, la nostra raccomandazione è ora di vendita (SELL).

### CASH FLOW MODEL (K €)

	2024E	2025E	2026E	2027E
Utile al lordo delle imposte	215	663	968	1.093
Tax rate (%)	30,0	30,0	30,0	30,0
Utile al netto delle imposte	151	464	678	765
D&A	287	289	284	284
Capex	254	169	164	164
CNWC	39	210	86	-156
FOCF	145	374	712	1.042

Stime: Banca Finnat

### DCF MODEL VALUATION (k €)

Perpetual Growth Rate (%)	0,5
WACC (%)	12,86
Discounted Terminal Value	5.758
Cum. Disc. Free Operating Cash Flow	1.761
Enterprise Value	7.519
Net financial position as of 30/06/2024	1.398
Equity Value	8.917
Nr. Shares (x)*	1.920.500
<b>Value per share (€)</b>	<b>4,64</b>

Stime: Banca Finnat; (\*) al netto di azioni proprie

### WACC CALCULATION (%)

Risk free rate	3,60
Market risk premium	9,75
Beta (x)	0,95
Cost of Equity	12,86

**WACC** **12,86**

Stime: Banca Finnat

### TARGET PRICE IMPLIED MULTIPLES VALUATION

	2024E	2025E	2026E	2027E
P/E*	59,15	19,21	13,16	11,65
P/CF*	19,52	11,69	9,17	8,41
P/BV*	1,86	1,69	1,50	1,33

Stime: Banca Finnat; (\*) al netto di azioni proprie

**Raccomandazioni emesse sul titolo Copernico Sim nei 12 mesi precedenti**

Date	Rating	Target Price	Market Price
23.04.2024	BUY	€4,28	€2,88
27.10.2023	BUY	€5,38	€3,24

**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**

30/09/2024

N° Ricerche emesse ultimi 12 mesi: 32	BUY	HOLD	SELL	N.R.
Percentuali di raccomandazioni sul totale ricerche	81%	3%	10%	6%
Percentuali di società coperte alle quali Banca Finnat offre servizi di investimento	100%	100%	100%	100%

	2022	2023	2024E	2025E	2026E	2027E
<b>INCOME STATEMENT (k €)</b>						
<i>Commissioni attive</i>	8.562	7.922	9.021	10.106	11.154	12.297
<i>Commissioni passive</i>	-4.798	-4.449	-5.091	-5.650	-6.220	-6.858
Margine di intermediazione	3.755	3.472	3.915	4.439	4.915	5.419
Risultato della gestione finanziaria	3.741	3.466	3.915	4.439	4.915	5.419
<i>Spese per il personale</i>	1.334	1.335	1.443	1.516	1.562	1.722
<i>Spese amministrative</i>	2.137	1.872	2.030	2.005	2.133	2.352
Totale spese amministrative	3.471	3.207	3.473	3.521	3.695	4.073
Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri	46	75	19	10	10	10
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	151	133	130	121	112	112
Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	74	142	157	168	172	172
Altri proventi ed oneri di gestione	-50	-221	-80	-44	-42	-42
Tot costi operativi	3.693	3.335	3.699	3.775	3.947	4.325
Utile (perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	48	131	215	663	968	1.093
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	39	48	65	199	290	328
<i>Tax rate (%)</i>	-	36,53	30,00	30,00	30,00	30,00
Utile (perdita) d'esercizio	10	83	151	464	678	765
<b>BALANCE SHEET (k €)</b>						
Totale Patrimonio Netto	4.562	4.634	4.799	5.263	5.941	6.706
Asset Under Management	661.776	712.962	764.515	842.878	929.273	1.024.523
PFN	953	1.419	1.911	2.311	3.044	4.136
Capitale Investito Netto	3.609	3.215	2.889	2.952	2.897	2.570
<b>FINANCIAL RATIOS (%)</b>						
Pay-in	8,56	7,92	9,02	10,11	11,15	12,30
Pay-out	-4,80	-4,45	-5,09	-5,65	-6,22	-6,86
Pay-out ratio (%)	56,04	56,16	56,44	55,91	55,77	55,77
Cost/Income (%)	-98,34	-96,07	-94,50	-85,06	-80,30	-79,82
Commissioni attive/AUM (%)	1,29	1,11	1,18	1,20	1,20	1,20
Margine di intermediazione/commissioni attive (%)	43,85	43,82	43,40	43,92	44,06	44,06
<b>GROWTH (%)</b>						
Commissioni attive	-1,21	-7,48	13,87	12,02	10,37	10,25
Commissioni passive	7,49	7,28	14,44	10,98	10,09	10,25
Margine di intermediazione	8,25	-7,54	12,76	13,38	10,73	10,25
Utile netto	-104,89	767,00	81,20	207,91	46,01	12,92
AUM	-7,90	7,73	7,23	10,25	10,25	10,25
Raccolta netta	-36,45	-95,04	150,00	20,00	20,00	10,00
<b>VALUATION METRICS</b>						
Eps*	-	0,04	0,08	0,24	0,35	0,40
BVPS*	2,38	2,41	2,50	2,74	3,09	3,49
P/E	-	-	80,26	26,07	17,85	15,81
P/BV	2,65	2,61	2,52	2,30	2,04	1,80

Fonte: Copernico Sim; Stime: Banca Finnat; (\*) data per share al netto delle 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.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>)<sup>1</sup>.

### **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 presta o ha prestato (2) servizi di investimento e (3) servizi accessori in favore dell’emittente negli ultimi 12 mesi.

<sup>1</sup> 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 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 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 da questo 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'Osservatorio, sulla base dell'esame condotto, ritiene che 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 5 membri siedono 1 amministratore indipendente (meno del 33%) e nessun amministratore di sesso femminile (ovvero meno del 33%).

Purtuttavia, sulla base delle informazioni di pubblico dominio relative alla società, risulta che l'azienda effettua significativa disclosure sulle determinanti ESG nella propria comunicazione aziendale (Bilancio, sito WEB, notizie, ecc).

### 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<sub>Quotate</sub>

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 ed 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'**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, l'Osservatorio considera non 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'ONU.
- Il settore in cui opera l'azienda non è considerato ecosostenibile dalla Tassonomia UE<sup>2</sup>. Infatti il codice ATECO 64.99.1 della società (intermediazione mobiliare e 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 UE 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, da parte dell'Osservatorio, l'azienda "committed". Pur tuttavia, risulta che Copernico effettui una significativa disclosure sulle determinanti ESG nella comunicazione aziendale:

Data	Azione	rating
15/02/2024	Copernico SIM ha espanso il Progetto Giovani per fornire una formazione completa agli aspiranti agenti assicurativi, inclusa la preparazione per l'esame IVASS. Alla fine del programma, gli agenti sono pronti ad avviare la loro attività con una solida preparazione nel settore assicurativo e finanziario.	S XXX
09/10/2023	Copernico SIM è stata premiata come "Best Workplace" durante i Bluerating Awards 2023 presso l'Hotel Principe di Savoia a Milano, per il suo modello di consulenza indipendente flessibile e incentrato sull'imprenditorialità del professionista.	G XXXX
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.	S XX

<sup>2</sup> Il Regolamento UE 2020/852 ha introdotto nel sistema normativo europeo la tassonomia delle attività economiche eco-compatibili, una classificazione delle attività che possono essere considerate sostenibili in base all'allineamento agli obiettivi ambientali dell'Unione Europea e al rispetto di alcune clausole di carattere sociale.

**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 dall'impresa.

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 dà 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 condurre il processo di analisi delle risposte secondo i migliori standard che emergono dalle esperienze accademiche su queste materie.

In tal modo si rende evidentemente possibile ai lettori della ricerca 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 – Le risposte della Società al Questionario degli analisti di Banca Finnat****ESG**

La società dichiara che:

- 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 utilizzati 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 dichiara che:

- 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;
- 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 da garantire la più ampia diffusione possibile di elevati standard di qualificazione professionale;
- opera nel rispetto della normativa Privacy in vigore con la finalità di proteggere i dati personali dei dipendenti, clienti e fornitori.

**ESG**

La società dichiara che:

- 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;
- ha istituito 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 di Banca Finnat S.p.A. con la Società oggetto della presente ricerca si rimanda al disclaimer riportato a pagina 18.*

*Le informazioni riportate nella presente sezione ESG si basano su apposito database realizzato dall'Osservatorio "ESG PMI-quoted" 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 quanto riportato circa l'impegno della Società sulle tematiche ESG si raccomanda di tenere presenti tali circostanze.*