

# COFLE

Sector: *Industrials*

## BUY (unchanged)

Target: €6.00 (unchanged)

### Riorganizzazione alle Spalle, Redditività in Primo Piano

#### ANALYST(S)

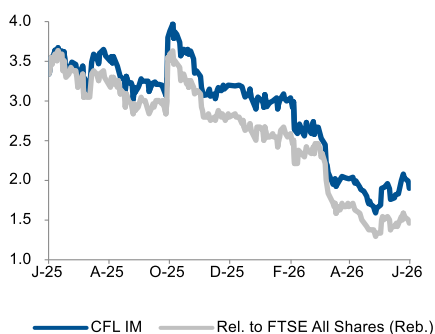
Francesco Maiocchi +39-02-77115.260

francesco.maiocchi@intermonte.it

Change (%)	2026E	2027E	2028E
Eps Adj.	n.m.	n.m.	

Key Data	June 24, 2026
Price (€)	1.88
Upside/(Downside)	219.1%
Sector	Industrials
Reuters Code	CFL.MI
Bloomberg Code	CFL IM

Performance (%)	1M	3M	12M
Absolute	12.6%	-29.6%	-43.7%
Relative	8.1%	-40.9%	-56.6%
12M (H/L)		3.97/1.59	
3M Average Volume (th):		8.52	



#### Shareholder data

Total no. of Shares (mn):	6.2
Mkt Cap (€ mn):	11.6
Mkt Float (€ mn):	9.1
Mkt Float (in %):	21.6%
Main Shareholder:	
Valfin S.r.l.	78.4%

#### Balance Sheet Data

Book Value (€ mn)	16.5
BVPS (€)	2.37
P/BV	0.8
Net Financial Position (€ mn)	-12.8
Enterprise Value (€ mn)	26.2

**Il 2025 è stato un anno di transizione deliberata: ricavi in calo del 19% a €48.6mn per effetto della debolezza dei mercati agricoli e turchi, ma con un EBITDA adjusted in crescita al 15.7% grazie alla riorganizzazione che vedrà i suoi effetti con i risultati del 2026. A livello di stime, abbassiamo leggermente le nostre previsioni rispetto alla nostra nota precedente, ma con una valutazione favorita grazie ad un risk-free rate che si abbassa (da 4.5% a 4.0%). Rimaniamo fiduciosi sul titolo confermando la raccomandazione BUY con TP a €6.0/az.**

- >4mn di costi non-ricorrenti che influenzano l'esercizio.** Il 2025 si è chiuso con ricavi consolidati pari a €48.6mn, in contrazione del 18.9% YoY rispetto ai €59.9mn del 2024, con entrambe le divisioni in calo: OE a €29.9mn (-18.5% YoY) e IAM a €18.7mn (-19.4% YoY). La metrica più rilevante rimane l'EBITDA adjusted, che esclude i costi non ricorrenti e l'effetto IFRS 16: si attesta a €8.1mn, in crescita del 17.6% rispetto ai €6.8mn del 2024, con un margine salito dall'11% al 15.7%. Il risultato netto è negativo per €9.3mn, peggiorato rispetto ai -5.6mn del 2024, influenzato dai costi non ricorrenti per €4.5mn legati alla riorganizzazione, da accantonamenti per rischi, e da oneri non cash derivanti dall'iperinflazione turca. Sul fronte finanziario, il Gruppo ha generato FCF positivo per €3.9mn — prima inversione di tendenza dopo tre anni negativi — riducendo l'indebitamento finanziario netto da €13.9mn a €11.8mn.
- Riorganizzazione a regime per il 2026.** Nel corso del 2025, il Gruppo ha completato un piano strutturato di riorganizzazione industriale, razionalizzando la struttura organizzativa e i plant produttivi, con particolare focus sulle controllate turche. Parte delle produzioni è stata trasferita verso aree a maggiore efficienza operativa nell'ambito di un processo di reshoring selettivo. Sul piano commerciale, è stata effettuata una revisione del catalogo prodotti IAM con l'eliminazione di circa 1.000 codici a bassa rotazione, con l'obiettivo di semplificare la gestione operativa e migliorare la marginalità. I costi non ricorrenti complessivi sostenuti nel 2025 ammontano a €4.5mn, i cui benefici economici strutturali sono attesi manifestarsi appieno a partire dal 2026. A conferma del cambio di passo, il primo trimestre 2026 ha registrato una crescita del fatturato di circa il 7% rispetto allo stesso periodo del 2024, trainata principalmente dalla divisione OE. Successivamente alla chiusura dell'esercizio, l'azionista di controllo Valfin S.r.l. ha assunto un impegno vincolante e irrevocabile a versare 1 milione di euro in conto futuro aumento di capitale entro il 30 giugno 2026.
- Miglioramento nella redditività già nel 2026, a seguito della riorganizzazione.** A livello di ricavi, prevediamo €49.8/54.3/57.6mn per il prossimo triennio ed in termini di marginalità, un EBITDA di €5.3/7.5/8.0mn.
- BUY, TP a €6.0/az confermato.** A seguito di un'analisi DCF, confermiamo il nostro target di €6.0 sul titolo, confermando la nostra raccomandazione positiva BUY. La nostra tesi di investimento, oltre alla valutazione favorevole grazie ad una diminuzione del tasso risk-free, si poggia sull'efficientamento delle risorse a livello operativo che miglioreranno la redditività nei prossimi esercizi.

Key Figures & Ratios	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
Sales (€ mn)	59.9	48.6	49.8	54.3	57.6
EBITDA Adj (€ mn)	6.8	8.1	6.8	9.0	9.5
Net Profit Adj (€ mn)	-3.2	-3.3	1.1	2.6	2.9
EPS New Adj (€)	-0.524	-0.533	0.180	0.416	0.478
EPS Old Adj (€)	-0.524	0.102	0.432	0.641	
DPS (€)	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
EV/EBITDA Adj	7.8	4.3	3.9	2.8	2.4
EV/EBIT Adj	22.4	24.0	6.6	4.1	3.7
P/E Adj	nm	nm	10.5	4.5	3.9
Div. Yield	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Net Debt/EBITDA Adj	2.1	1.5	1.9	1.3	1.1

The reproduction of the information, recommendations and research produced by Intermonte SIM contained herein, and any of its parts, is strictly prohibited. None of the contents of this document may be shared with third parties without Company authorization. Please see important disclaimer on the last page of this report

**COFLE - Key Figures**

<b>Profit &amp; Loss (€ mn)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025A</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>
Sales	60.6	59.9	48.6	49.8	54.3	57.6
EBITDA	9.9	4.1	2.0	5.3	7.5	8.0
EBIT	6.7	-0.3	-4.7	2.5	4.6	5.0
Financial Income (charges)	-5.3	-5.0	-4.2	-2.2	-1.9	-2.0
Associates & Others	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pre-tax Profit	1.4	-5.4	-8.8	0.3	2.6	3.0
Taxes	-0.6	-0.2	-0.5	-0.3	-1.0	-0.7
Tax rate	43.0%	-3.4%	-5.5%	112.9%	36.7%	24.0%
Minorities & Discontinued Operations	-0.4	0.3	1.4	0.0	-0.3	-0.3
Net Profit	0.4	-5.3	-7.9	0.0	1.4	1.9
EBITDA Adj	11.5	6.8	8.1	6.8	9.0	9.5
EBIT Adj	8.3	2.4	1.4	4.0	6.1	6.0
Net Profit Adj	1.3	-3.2	-3.3	1.1	2.6	2.9
<b>Per Share Data (€)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025A</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>
Total Shares Outstanding (mn) - Average	6.2	6.2	6.2	6.2	6.2	6.2
Total Shares Outstanding (mn) - Year End	6.2	6.2	6.2	6.2	6.2	6.2
EPS f.d	0.058	-0.858	-1.286	-0.005	0.231	0.315
EPS Adj f.d	0.206	-0.524	-0.533	0.180	0.416	0.478
BVPS f.d	4.328	3.922	2.379	2.373	2.604	2.920
Dividend per Share ORD	0.170	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
Dividend per Share SAV	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
Dividend Payout Ratio (%)	291.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Cash Flow (€ mn)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025A</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>
Gross Cash Flow	3.0	1.0	-1.5	2.6	4.6	4.9
Change in NWC	1.5	-4.3	7.6	-0.9	-0.2	-1.4
Capital Expenditure	-8.9	-4.8	-2.3	-2.5	-3.0	-3.0
Other Cash Items	0.2	0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0
Free Cash Flow (FCF)	4.5	-3.2	6.2	1.6	4.4	3.5
Acquisitions, Divestments & Other Items	0.4	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Dividends	-1.8	-1.3	0.0	0.0	0.0	0.0
Equity Financing/Buy-back	0.1	0.6	-1.7	0.0	0.0	0.0
Change in Net Financial Position	-5.5	-8.5	2.1	-0.9	1.4	0.5
<b>Balance Sheet (€ mn)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025A</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>
Total Fixed Assets	16.8	19.2	17.0	16.7	16.8	16.8
Net Working Capital	18.9	23.2	15.5	16.5	16.7	18.1
Long term Liabilities	-1.5	-1.4	-4.1	-4.0	-4.0	-3.5
Net Capital Employed	34.3	40.9	28.5	29.2	29.6	31.4
Net Cash (Debt)	-5.1	-14.0	-11.9	-12.8	-11.4	-10.9
Group Equity	26.6	24.1	14.6	14.6	16.0	18.0
Minorities	2.5	2.8	1.9	1.9	2.1	2.5
Net Equity	29.2	26.9	16.5	16.5	18.2	20.5
<b>Enterprise Value (€ mn)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025A</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>
Average Mkt Cap	68.1	36.0	20.8	11.6	11.6	11.6
Adjustments (Associate & Minorities)	-2.5	-2.8	-1.9	-1.9	-2.1	0.0
Net Cash (Debt)	-5.1	-14.0	-11.9	-12.8	-11.4	-10.9
Enterprise Value	75.7	52.8	34.6	26.2	25.1	22.5
<b>Ratios (%)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025A</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>
EBITDA Adj Margin	19.0%	11.3%	16.6%	13.7%	16.6%	nm
EBIT Adj Margin	13.7%	3.9%	3.0%	8.0%	11.2%	nm
Gearing - Debt/Equity	19.0%	58.1%	81.3%	87.4%	71.2%	60.8%
Interest Cover on EBIT	1.3	nm	nm	1.1	2.4	2.5
Net Debt/EBITDA Adj	0.4	2.1	1.5	1.9	1.3	1.1
ROACE*	21.1%	-0.9%	-13.4%	8.7%	15.6%	16.4%
ROE*	4.3%	-11.5%	-15.1%	6.7%	14.8%	15.2%
EV/CE	2.4	1.4	1.0	0.9	0.9	0.7
EV/Sales	1.3	0.9	0.7	0.5	0.5	nm
EV/EBITDA Adj	6.6	7.8	4.3	3.9	2.8	2.4
EV/EBIT Adj	9.1	22.4	24.0	6.6	4.1	3.7
Free Cash Flow Yield	34.8%	-25.6%	65.5%	14.2%	35.5%	27.2%
<b>Growth Rates (%)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025A</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>
Sales	9.4%	-1.1%	-18.9%	2.5%	9.2%	6.0%
EBITDA Adj	-11.2%	-41.2%	19.0%	-15.6%	32.6%	5.9%
EBIT Adj	-12.0%	-71.6%	-38.9%	177.3%	52.4%	-1.4%
Net Profit Adj	-55.7%	nm	nm	nm	131.5%	14.8%
EPS Adj	-55.7%	nm	nm	nm	131.5%	14.8%
DPS	-32.0%	nm				

\*Excluding extraordinary items Source: Intermonste SIM Estimates

## Cofle in Brief

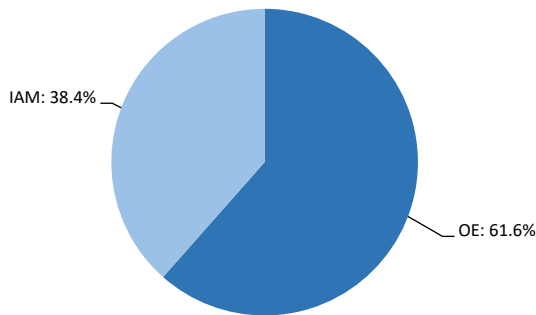
### Descrizione della Società

Fondata nel 1964, Cofle è un'azienda leader a livello mondiale nella progettazione, produzione, e commercializzazione di control cables e sistemi di comando a distanza che opera globalmente attraverso due divisioni: Original Equipment (OE), dedicata a sistemi personalizzati per i settori AgriTech, Luxury Automotive e veicoli off-road, e Independent After Market (IAM), che produce control cables, tubi freno ed EPB per il mercato automotive post-vendita

### Punti di forza/Opportunità

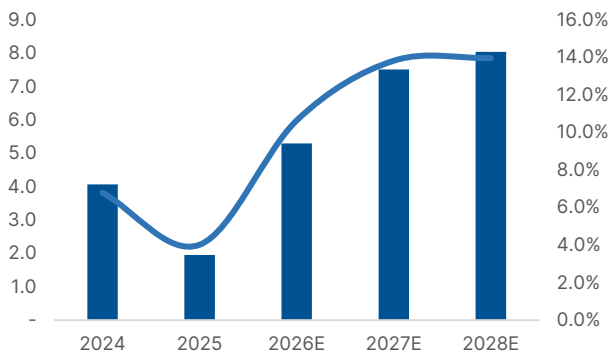
- **Nicchia tecnica difendibile** – OE richiede co-ingegneria con i clienti creando forti lock-in e forti barriere all'entrata
- Presenza **produttiva globale strategica** (Italia, Turchia, India, Brasile, Cina) – produzione locale per mercati locali
- Modello **dual-division** con copertura ciclica naturale: OE e IAM hanno cicli economici parzialmente opposti
- Forte **lock-in con fornitori** basata su un track record di fiducia

### Cofle – 2025 Revenue Breakdown by LoB (%)



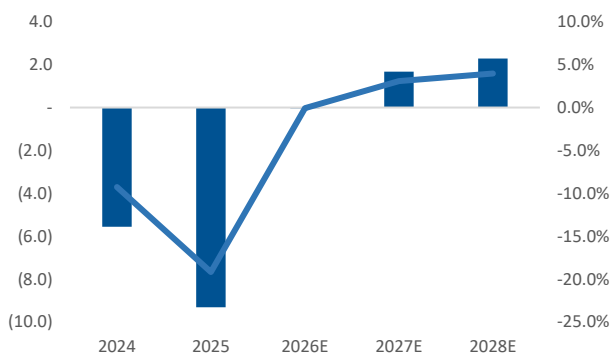
Source: Company data

### Cofle – 2024-2028E EBITDA (€ mn) & EBITDA Margin (%)



Source: Websim Corporate elaborations

### Cofle – 2024-2028E Net Income (€ mn) & Profit Margin (%)



Source: Websim Corporate elaborations

### Management

**Chairman & CEO:** Walter Barbieri  
**CFO:** Claudio Viscardi

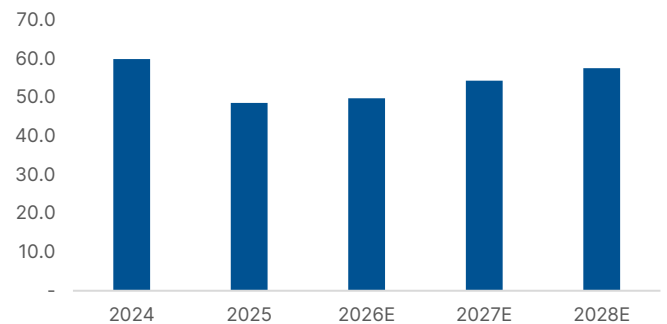
### Azionisti

Valfin S.r.l. 78.4%  
 Mercato 21.6%

### Rischi/Debolezze

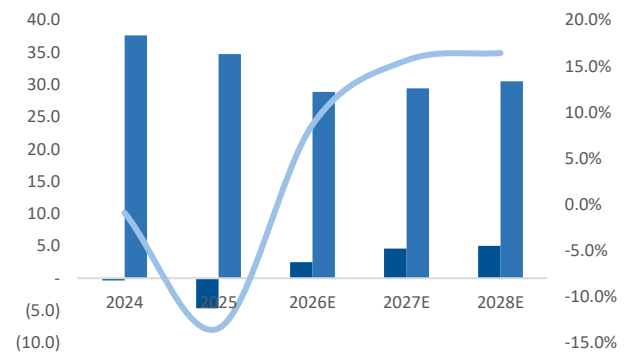
- **Esposizione turca:** stabilimenti in paesi con iperinflazione
- Società esposta al ciclo del **segmento agricolo e off-road**.
- **Ridotta capitalizzazione** di mercato, con limitata liquidità sul titolo

### Cofle – 2024-2028E Revenue Evolution (€ mn)



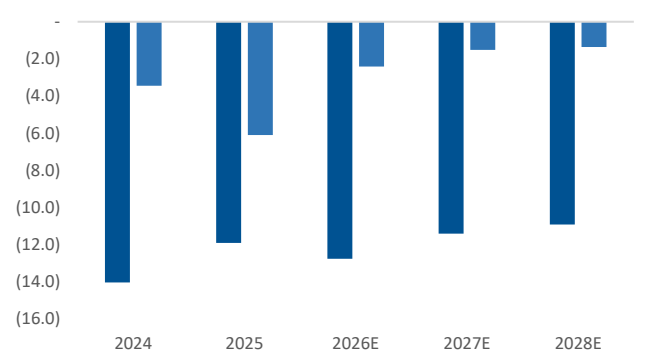
Source: Websim Corporate Elaborations

### Cofle – 2024-2028E RoACE (%)



Source: Websim Corporate elaborations

### Cofle – 2024-2028E NFP (€ mn), Leverage



Source: Websim Corporate elaborations

## Commento ai Risultati

### Risultati FY25

Nel corso del 2025, Cofle ha registrato **ricavi consolidati pari a €48.6mn**, in contrazione del 18.9% rispetto ai €59.9mn del 2024, con un andamento semestrale asimmetrico: il primo semestre ha subito una flessione più marcata (-21.5% a €24.4mn), mentre il secondo ha mostrato un rallentamento della contrazione (-16.1% a €24.1mn), segnalando una **graduale stabilizzazione**.

Entrambe le divisioni hanno contribuito al calo, con **OE a €29.9mn** (-18.5% YoY) penalizzata dalla debolezza del mercato turco e dalla contrazione dei volumi push-pull, e **IAM a €18.7mn** (-19.4% YoY) per effetto della riduzione dei volumi handbrake.

Cofle - FY25 Income Statement & Websim Corporate Estimates

€ mn	1H 24A	1H 25A	YoY (%)	2H 24A	2H 25A	YoY (%)	FY 24A	FY 25A	YoY (%)	2H 25E	A/E (%)	FY 25E	A/E (%)
<b>Revenues</b>	<b>31.1</b>	<b>24.4</b>	<b>-21.5%</b>	<b>28.8</b>	<b>24.2</b>	<b>-16.0%</b>	<b>59.9</b>	<b>48.6</b>	<b>-18.9%</b>	<b>26.7</b>	<b>-9.6%</b>	<b>51.2</b>	<b>-5.0%</b>
Other revenues	0.6	1.9		1.4	0.5		2.1	2.4		0.3		2.2	
<b>Value of Production</b>	<b>31.8</b>	<b>26.3</b>	<b>-17.2%</b>	<b>30.2</b>	<b>24.7</b>	<b>-18.3%</b>	<b>62.0</b>	<b>51.0</b>	<b>-17.7%</b>	<b>27.0</b>	<b>-8.6%</b>	<b>53.3</b>	<b>-4.4%</b>
OpEx	(28.2)	(25.2)		(29.7)	(23.9)		(57.9)	(49.0)		(26.6)		(51.8)	
<b>EBITDA</b>	<b>3.6</b>	<b>1.2</b>	<b>-67.7%</b>	<b>0.5</b>	<b>0.8</b>	<b>+76.5%</b>	<b>4.1</b>	<b>2.0</b>	<b>-51.3%</b>	<b>0.4</b>	<b>+113.9%</b>	<b>1.5</b>	<b>+28.1%</b>
EBITDA margin	11.6%	4.8%					6.8%	4.1%					
				1.9	3.7					3.4		5.8	
<b>Adj. EBITDA</b>	<b>4.4</b>	<b>3.6</b>	<b>-19.1%</b>	<b>2.4</b>	<b>4.5</b>	<b>+91.2%</b>	<b>6.8</b>	<b>8.1</b>	<b>+19.4%</b>	<b>3.8</b>	<b>+19.4%</b>	<b>7.3</b>	<b>+10.0%</b>
Adj. EBITDA margin	14.1%	14.6%		8.2%	18.7%		11.3%	16.6%					
D&A and provisions	(2.3)	(2.0)		(2.1)	(4.6)		(4.4)	(6.6)		(2.1)		(4.1)	
<b>EBIT</b>	<b>1.3</b>	<b>(0.9)</b>	<b>nm</b>	<b>(1.7)</b>	<b>(3.8)</b>	<b>nm</b>	<b>(0.3)</b>	<b>(4.6)</b>	<b>nm</b>	<b>(1.7)</b>	<b>nm</b>	<b>(2.6)</b>	<b>nm</b>
Financials	(3.2)	(2.1)		(1.4)	2.1		(5.0)	(4.2)		(1.3)		(3.5)	
<b>EBT</b>	<b>(1.9)</b>	<b>(3.0)</b>	<b>nm</b>	<b>(3.5)</b>	<b>(1.6)</b>	<b>nm</b>	<b>(5.4)</b>	<b>(8.8)</b>	<b>nm</b>	<b>(3.1)</b>	<b>nm</b>	<b>(6.0)</b>	<b>nm</b>
Taxes	(0.2)	(0.3)		(2.1)	(0.2)		(0.2)	(0.5)		0.3		-	
<b>Net Income</b>	<b>(2.1)</b>	<b>(3.3)</b>	<b>nm</b>	<b>(3.4)</b>	<b>(1.8)</b>	<b>nm</b>	<b>(5.6)</b>	<b>(9.3)</b>	<b>nm</b>	<b>(2.8)</b>	<b>nm</b>	<b>(6.0)</b>	<b>nm</b>
o/w Parent	(2.0)	(2.9)		(3.3)	(5.0)		(5.3)	(7.9)		(2.2)		(5.1)	

Source: Websim Corporate elaborations

A livello di redditività, **l'EBITDA reported si è attestato a €2.0mn** (-51% rispetto al 2024), fortemente penalizzato anche dai €4.5mn di **costi non ricorrenti** legati alla riorganizzazione industriale, concentrati prevalentemente nel secondo semestre. Depurato da tali componenti, **l'EBITDA adjusted raggiunge €8.1mn** (+19% sul 2024), con un margine in espansione dall'11.3% al 16.6% — il dato più rilevante per valutare il miglioramento strutturale del business. La dinamica semestrale dell'adjusted EBITDA è particolarmente significativa: nel secondo semestre il margine adjusted sale al 18.7%, contro il 14.6% del primo, evidenziando l'accelerazione dei **benefici delle azioni di efficientamento nella seconda parte dell'anno**. L'EBIT risulta negativo per €4.6mn, appesantito dagli ammortamenti e dagli accantonamenti per rischi, mentre il risultato netto si attesta a -€9.3mn, peggiore delle nostre stime (-€6,0mn), principalmente per l'impatto degli oneri finanziari e delle **poste non cash legate all'iperinflazione turca**. I risultati del primo trimestre 2026, con ricavi in crescita del 7% rispetto allo stesso periodo del 2025, confermano che le azioni intraprese stanno producendo i primi effetti attesi.

A livello patrimoniale, Il capitale investito netto si è ridotto significativamente nel corso del 2025, passando da €40.9mn a €28.5mn, al di sotto delle nostre stime di €33.1mn, riflettendo sia la **contrazione del capitale circolante netto** sia la riduzione degli asset fissi. Le immobilizzazioni totali si attestano a €17.0mn, in leggera diminuzione rispetto ai €19.2mn del 2024, con asset materiali scesi a €10.2mn per effetto degli ammortamenti e della **limitata attività di investimento nell'esercizio**, parzialmente compensata dalla crescita degli intangibili a €6.5mn, legati principalmente agli investimenti in R&D.

Il dato più rilevante sul fronte patrimoniale è la forte riduzione del capitale circolante netto, passato da €23.2mn a €15.5mn, ca. €2mn al di sotto delle attese. Tale dinamica è **riconciliabile principalmente alla contrazione dei crediti commerciali**, scesi da €11.8mn a €5.4mn — un calo sproporzionato rispetto alla riduzione dei ricavi — e ad una **gestione più efficiente del magazzino**, rimasto sostanzialmente stabile a €17.6mn nonostante il calo dei volumi. La riduzione del capitale circolante ha rappresentato il principale driver della **generazione di cassa operativa positiva** per €3.9mn milioni, prima inversione di tendenza dopo tre anni consecutivi negativi.

Il patrimonio netto consolidato si è ridotto da €26.9mn a €16.5mn, eroso dalla perdita di esercizio di €9.3mn, con la quota di gruppo scesa a €14.6mn. La posizione finanziaria netta è **migliorata da €14.0mn a €11.9mn** di debito netto, risultato migliore rispetto alle stime di €13.1mn, confermando che la generazione di cassa operativa ha più che compensato il servizio del debito nell'esercizio.

**Cofle – FY25 Balance Sheets and Websim Corporate Estimates**

€ mn	1H 24A	FY 24A	1H 25A	FY 25A	FY 25 Est.
Intangible assets	5.5	6.4	6.2	6.5	5.9
Tangible assets	12.6	12.5	11.1	10.2	11.1
Financial assets	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
<b>Fixed Assets</b>	<b>18.3</b>	<b>19.2</b>	<b>17.6</b>	<b>17.0</b>	<b>17.3</b>
Inventory	16.7	18.9	17.6	17.6	15.2
Trade receivables	13.4	11.8	10.6	5.4	9.9
Trade payables	(7.6)	(7.3)	(8.8)	(7.3)	(7.5)
<b>Operating Working Capital</b>	<b>22.4</b>	<b>23.4</b>	<b>19.3</b>	<b>15.7</b>	<b>17.7</b>
Other current assets (liabilities)	(0.3)	(0.2)	(1.0)	(0.2)	(0.3)
<b>Net Working Capital</b>	<b>22.1</b>	<b>23.2</b>	<b>18.3</b>	<b>15.5</b>	<b>17.3</b>
Other non-current assets (liabilities)	(1.2)	(1.4)	(1.6)	(4.1)	(1.5)
<b>Net Invested Capital</b>	<b>39.2</b>	<b>40.9</b>	<b>34.3</b>	<b>28.5</b>	<b>33.1</b>
<b>Net Equity</b>	<b>28.8</b>	<b>26.9</b>	<b>22.1</b>	<b>16.5</b>	<b>20.2</b>
o/w Parent	26.2	24.1	20.0	14.6	18.4
<b>Net Cash (debt)</b>	<b>(10.4)</b>	<b>(14.0)</b>	<b>(12.2)</b>	<b>(11.9)</b>	<b>(13.1)</b>
<b>Total Sources</b>	<b>39.2</b>	<b>40.9</b>	<b>34.3</b>	<b>28.5</b>	<b>33.1</b>

Source: Websim Corporate elaborations

## Evoluzione del Gruppo

Nel corso del 2025 il Gruppo ha completato un **piano di riorganizzazione strutturale** che ha ridisegnato significativamente il perimetro operativo e la struttura dei costi. Le principali azioni hanno riguardato la **razionalizzazione dei plant produttivi** con trasferimento selettivo di produzioni verso aree a maggiore efficienza, la rinegoziazione della contrattazione collettiva nelle controllate turche e la riduzione dell'organico, con costi non ricorrenti di personale pari a **€4.1mn sui €4.5mn totali di NRC** sostenuti nell'esercizio. Sul piano commerciale, la revisione del catalogo IAM ha portato all'eliminazione di ca. 1.000 codici a bassa rotazione, con l'obiettivo di concentrare la **marginalità sui prodotti ad alto valore**. L'adozione del modello demand-driven ha permesso di ridurre il capitale circolante netto da **€23.2mn a €15.5mn**, liberando liquidità operativa e contribuendo alla prima generazione di **free cash flow positivo** dopo tre anni consecutivi negativi.

Sul fronte degli investimenti, il Gruppo ha mantenuto un profilo conservativo con capex materiali e immateriali complessivi pari a circa €2.3mn, concentrando le risorse su progetti di R&D per lo sviluppo di nuovi prodotti e processi — confermato dalla tenuta degli intangibili a €6.5mn nonostante la razionalizzazione generale. La voce other non-current liabilities è cresciuta da €1.4mn a €4.1mn, ben al di sopra delle stime, riflettendo gli accantonamenti per rischi effettuati nell'esercizio. Successivamente alla chiusura dell'esercizio, l'azionista di controllo Valfin S.r.l. ha assunto un impegno vincolante a versare €1mn in conto futuro aumento di capitale entro giugno 2026, segnale di supporto al percorso di rilancio.

## Variazione delle Stime

### Cofle - FY25 Results & Websim Corporate Estimates

€ mn	FY 2025A	FY 2026E	FY 2027E	FY 2028E	FY 2026E	FY 2027E	FY 2026E	FY 2027E
Revenues	48.6	49.8	54.3	57.6	53.4	58.4	-6.8%	-7.0%
Other revenues	2.4	0.7	2	2				
Value of Production	51	50.5	56.4	59.6	55.4	60.5	-9.0%	-6.8%
OpEx	-49	-45.2	-48.9	-51.6				
EBITDA	2	5.3	7.5	8.0	5.7	7.7	-6.8%	-2.9%
EBITDA margin (%)	4.0%	10.60%	13.80%	14.00%				
Adj. EBITDA	8.1	6.8	9.0	9.5	8	9.2	-14.9%	-2.4%
Adj. EBITDA margin (%)	16.60%	13.70%	16.60%	16.60%				
D&A and provisions	-6.6	-2.8	-2.9	-3.0				
EBIT	-4.7	2.5	4.6	5.0	1.6	3.6		
Financials	-4.2	-2.2	-1.9	-2				
EBT	-8.8	0.3	2.6	3.0	-0.6	1.6		
Taxes	-0.5	-0.3	-1.0	-0.7				
Net Income	-9.3	0.0	1.7	2.3	-0.8	0.9		
o/w Parent	-7.9	0.0	1.4	1.9				
Net Equity	16.5	16.5	18.2	20.5	19.4	20.4		
o/w Parent	14.6	14.6	16.0	18.0	17.7	18.5		
Net Cash (Debt)	-11.9	-12.8	-11.4	-10.9	-12.5	-11.4		

Source: Websim Corporate elaborations

#### DETAILS ON STOCK RECOMMENDATION

Stock NAME	COFLE		
Current Recomm:	BUY	Previous Recomm:	BUY
Current Target (€):	6.00	Previous Target (€):	6.00
Current Price (€):	1.88	Previous Price (€):	3.97
Date of report:	25/06/2026	Date of last report:	28/10/2025

#### AVVERTENZE IMPORTANTI

La riproduzione delle informazioni, delle raccomandazioni e della ricerca prodotte da Intermonte SIM, contenute nel presente documento, e di qualsiasi loro parte, è strettamente vietata. Nessun contenuto di questo documento può essere condiviso con terze parti senza autorizzazione da parte di Intermonte.

Questo documento è indirizzato esclusivamente a professionisti del mercato e ad altri investitori istituzionali e non è destinato alla distribuzione a persone diverse dalla clientela istituzionale, che non dovrebbero fare affidamento su questo materiale. Inoltre, eventuali investimenti o servizi a cui potrebbe riferirsi questo documento non saranno resi disponibili ad una clientela non istituzionale.

Le informazioni e i dati contenuti in questo documento sono stati ottenuti da fonti che riteniamo affidabili, anche se l'accuratezza di questi non può essere garantita da Intermonte. Nel caso in cui vi sia qualsiasi dubbio sulla loro affidabilità, ciò sarà chiaramente indicato. Lo scopo principale del documento è offrire informazioni aggiornate e accurate in conformità con le normative vigenti in materia di "Raccomandazioni" e non è destinato né dovrebbe essere interpretato come una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di titoli.

Questo avviso legale è costantemente aggiornato sul sito web di Intermonte [www.intermonte.it](http://www.intermonte.it) sotto la voce Avvertenze Legali. Valutazioni e raccomandazioni possono essere trovate nel testo delle ricerche e/o dei documenti più recenti sulle società in questione. Per un elenco di tutte le raccomandazioni emesse da Intermonte su qualsiasi strumento finanziario o emittente negli ultimi dodici mesi, consultare la pagina web AREA CLIENTI.

Intermonte distribuisce ricerche e si impegna in altre attività approvate nei confronti dei Principali Investitori Istituzionali degli Stati Uniti ("Majors") e di altri Acquirenti Istituzionali Qualificati ("QIBs"), negli Stati Uniti, tramite Plural Securities LLC ai sensi delle linee guida SEC 15a-6. Intermonte non è registrata come broker dealer negli Stati Uniti ai sensi del Securities Exchange Act del 1934, come emendato (il "Exchange Act"), e non è membro della Securities Investor Protection Corporation ("SIPC"). Plural Securities LLC è registrata come broker-dealer ai sensi del Exchange Act e è membro della SIPC.

#### CERTIFICAZIONE DELL'ANALISTA

Per ciascuna società menzionata in questo documento l'analista, autore della ricerca, certifica che tutte le opinioni espresse in questo documento riflettono accuratamente le proprie opinioni personali su uno o più degli emittenti o dei titoli oggetto della ricerca. L'analista (o gli analisti) certifica anche che nessuna parte della propria compensazione è stata, è o sarà, direttamente o indirettamente, correlata alla specifica raccomandazione o opinione contenuta in questo documento. L'analista (o gli analisti) responsabile della preparazione di questa ricerca riceve una retribuzione basata su vari fattori, compresi i profitti totali di Intermonte, una parte dei quali è generata dalle attività di Investment Banking di Intermonte, anche se questa è minima rispetto a quella generata dalle attività di intermediazione.

Le procedure interne e i codici di condotta di Intermonte sono mirati a garantire l'imparzialità dei suoi analisti finanziari. Lo scambio di informazioni tra il settore Investment Banking e il Dipartimento di Ricerca è vietato, così come lo scambio di informazioni tra quest'ultimo e il desk di equity proprietario al fine di prevenire conflitti di interesse quando vengono formulate raccomandazioni. L'analista responsabile del presente documento non è: a) residente negli Stati Uniti; b) una persona associata a un broker-dealer statunitense; c) supervisionato da un supervisore principale di un broker-dealer statunitense. Questo documento di ricerca è distribuito negli Stati Uniti tramite Plural Securities LLC, 950 3rd Avenue, Suite 1702, NY 10022, USA.

#### GUIDA ALL'ANALISI FONDAMENTALE

I principali metodi utilizzati per valutare strumenti finanziari e stabilire un prezzo obiettivo per i 12 mesi successivi alla raccomandazione di investimento sono i seguenti:

- modello di flussi di cassa attualizzati (DCF) o metodi simili come il modello di attualizzazione dei dividendi (DDM);
- confronto con i multipli di società comparabili, utilizzando i metodi più appropriati per l'azienda analizzata: tra i principali rapporti utilizzati per i settori industriali ci sono il prezzo/utile (P/E), EV/EBITDA, EV/EBIT, prezzo/vendite;
- il rendimento del capitale e i multipli del valore contabile netto rettificato sono i principali metodi utilizzati per le azioni del settore bancario, mentre per le azioni del settore assicurativo vengono utilizzati il rendimento del capitale allocato e i multipli del valore contabile netto e del valore intrinseco del portafoglio assicurativo;
- per il settore delle utilities vengono effettuati confronti tra i rendimenti attesi e il ritorno sul capitale regolato (RAB).

Alcuni dei parametri utilizzati nelle valutazioni, come il tasso privo di rischio e il premio al rischio degli investimenti azionari, sono gli stessi per tutte le aziende trattate e vengono aggiornati per riflettere le condizioni di mercato. Attualmente viene utilizzato un tasso privo di rischio del 4,0% e un premio al rischio compreso tra il 5,5% e il 6%.

Frequenza della ricerca: trimestrale.

I report su tutte le società quotate sull'indice FTSEIMB40, sulla maggior parte di quelle sull'indice MIBEX e sui principali small caps (copertura regolare) vengono pubblicati almeno una volta al trimestre per commentare i risultati e le importanti novità.

Una copia preliminare di ciascun rapporto può essere inviata alla società oggetto per la sua informazione (senza prezzo obiettivo e/o raccomandazioni), ma a meno che non sia espressamente indicato nel testo del rapporto, non vengono apportate modifiche prima della pubblicazione.

Spiegazione del nostro sistema di valutazione:

- BUY: azione prevista in grado di superare il mercato di oltre il 25% in un periodo di 12 mesi;
- OUTPERFORM: azione prevista in grado di superare il mercato tra il 10% e il 25% in un periodo di 12 mesi;
- NEUTRAL: prevista una performance dell'azione compresa tra +10% e -10% rispetto al mercato in un periodo di 12 mesi;
- UNDERPERFORM: azione prevista in grado di sottoperformare il mercato tra -10% e -25% in un periodo di 12 mesi;
- SELL: azione prevista in grado di sottoperformare il mercato di oltre il 25% in un periodo di 12 mesi.

Prezzi: i prezzi riportati nella ricerca si riferiscono al prezzo alla chiusura della giornata di negoziazione precedente salvo diversamente specificato.

#### DISTRIBUZIONE ATTUALE DELLE RACCOMANDAZIONI DI INVESTIMENTO

Intermonte SIM è autorizzata dalla CONSOB alla prestazione di servizi di investimento ed è iscritta al n° 246 dell'albo delle società di intermediazione.

Al 25 Giugno 2026 l'Ufficio Studi di Intermonte copre 138 aziende. La distribuzione delle raccomandazioni effettuate da Intermonte è la seguente:

BUY:	31.88%
OUTPERFORM:	39.86%
NEUTRAL:	28.26%
UNDERPERFORM:	00.00%
SELL:	00.00%

La distribuzione delle raccomandazioni, sulle azioni di società che hanno ricevuto servizi di corporate finance da parte di Intermonte, negli ultimi 12 mesi (81 in totale) è la seguente:

BUY:	51.85%
OUTPERFORM:	29.63%
NEUTRAL:	17.29%
UNDERPERFORM:	01.23%
SELL:	00.00%

#### CONFLITTI DI INTERESSE

Al fine di rendere noti i propri eventuali conflitti di interesse Intermonte SIM dichiara che:

**Intermonte SIM S.p.A. opera o ha operato negli ultimi 12 mesi quale soggetto incaricato di realizzare il piano di riacquisto azioni deliberato dall'assemblea di AZIMUT, ECOSUNTEK, ELEN, ELICA, FILA, FINCANTIERI, INTERCOS, INTRED, PHARMANUTRA, SESA, SG COMPANY, STAR7, SYS-DAT, TMP GROUP, UNIDATA, VALSOIA, WEBUILD**

**Intermonte SIM S.p.A. presta o ha prestato negli ultimi 12 mesi servizi di corporate brokerage a favore di ABC COMPANY, AEROPORTO GUGLIELMO MARCONI DI BOLOGNA, ALLCORE, ALMAWAVE, ANTARES VISION, AVIO, CASTA DIVA GROUP, CUBE LABS, C4GATE, DOMINION HOSTING HOLDING, ELICA, ESPRINET, EVO, EXECUS, FINE FOODS & PHARMACEUTICALS NTM, FRANCHI UMBERTO MARMÌ, GPI, GREEN OLEO, HIGH QUALITY FOOD, IGD, IKONISYS SA, INTRED, ISCC FINTECH, LEMON SISTEMI, LUVÉ, MAPS, MARE ENGINEERING GROUP, NEODECORTECH, NOTORIOUS PICTURES, PREATONI GROUP, REDELFI, REDFISH LONGTERM CAPITAL, REVO INSURANCE, REWAY GROUP, SERI INDUSTRIAL, SPINDOX, STAR7, TECNO, ULISSE BIOMED, WIIT, XENIA HOTELIERIE SOLUTION, Zest Group SpA**

**Intermonte SIM S.p.A. opera o ha operato negli ultimi 12 mesi quale Financial Content Provider sulla società ALLCORE, ALMAWAVE, B&C SPEAKERS, BANCA SISTEMA, BIFIRE, CASTA DIVA GROUP, COFLE, COM.TEL, CUBE LABS, C4GATE, DIGITOUCH, DOMINION HOSTING HOLDING, ECOSUNTEK, ELES, ELICA, ENERGY, EVO, EXECUS, FIERA MILANO, FILA, FOPE, G.M. LEATHER, GREEN OLEO, HIGH QUALITY FOOD, IGD, IKONISYS SA, INTERCOS, INTRED, ISCC FINTECH, LEMON SISTEMI, MAPS, MARE ENGINEERING GROUP, MASI AGRICOLA, MATECA FINTEC, MISITANO & STRACUZZI SPA, NEODECORTECH, NOTORIOUS PICTURES, OLIDATA, PREATONI GROUP, RACING FORCE, REDELFI, REDFISH LONGTERM CAPITAL, SG COMPANY, SIMONE, SPINDOX, TAMBURI, TECNO, TMP GROUP, ULISSE BIOMED, XENIA HOTELIERIE SOLUTION, Zest Group SpA**

**Intermonte SIM S.p.A. svolge o ha svolto negli ultimi 12 mesi il ruolo di intermediario incaricato nell'operazione di offerta pubblica di acquisto e/o scambio di ANTARES VISION, MARE ENGINEERING GROUP, TINEXTA**

**Intermonte SIM S.p.A. opera o ha operato negli ultimi 12 mesi quale liquidity provider di BANCA SISTEMA, Zest Group SpA**

**Intermonte SIM ha agito come controparte di WIIT Fin S.r.l. in relazione a opzioni call e put aventi come sottostante di riferimento le azioni e i dividendi di WIIT S.p.A.**

**Intermonte SIM agisce in qualità di advisor finanziario di Banca CF+ nell'ambito dell'offerta pubblica di acquisto promossa su Banca Sistema.**

**Intermonte SIM S.p.A. svolge o ha svolto negli ultimi 12 mesi il ruolo di financial advisor per BANCA GENERALI, BANCO BPM, MARE ENGINEERING GROUP, TELECOM ITALIA, TINEXTA**

**Intermonte SIM S.p.A. opera o ha operato negli ultimi 12 mesi quale market maker su strumenti finanziari aventi come sottostante le azioni emesse da AZA, AMPLIFON, AZIMUT, BANCA GENERALI, BANCA IFIS, BANCA MEDIOLANUM, BANCO BPM, BCA MPS, BCA POP SONDRIO, BFF BANK, Bper Banca, BREMBO, BUZZI, CAMPARI, DANIELI & C, DIASORIN, ENEL, ENI, ERG, FERRARI, FINCOBANK, INDUSTRIE DE NORA, INTERPUMP GROUP, INTESA SANPAOLO, INWIT, IREN, ITALGAS, IVECO GROUP, LEONARDO, LOTTOMATICA GROUP, MEDIABANCA, MFE B, MONCLER, MONDADORI EDIT., NEXI, OVS, PIRELLI & C, POSTE ITALIANE, PRYSMIAN, SAPEM, SESA, SNAM S.p.A., STELLANTIS, STMICROELECTRONICS, TECHNOGYM, TECHNOPROBE, TELECOM ITALIA, TELECOM ITALIA R, TENARIS, TERNA, UNICREDIT, UNIPOL, WEBUILD**

**Intermonte Sim S.p.A. ha o ha avuto negli ultimi 12 mesi un contratto di marketing su strumenti emessi da BARCLAYS, BNP PARIBAS, GOLDMAN SACHS GROUP INC, LEONTEQ, MAREX FINANCIAL, MEDIABANCA, MORGAN STANLEY, NATIXIS, SOCIETE GENERALE, UNICREDIT, VONTOBEL N**

**Intermonte SIM S.p.A. svolge o ha svolto negli ultimi 12 mesi il ruolo di specialist su strumenti finanziari emessi da ABITARE IN, AQUAFIL, BANCA IFIS, BANCA SISTEMA, COFLE, COM.TEL, DIGITOUCH, ECOSUNTEK, ELEN, EMAK, ENERGY, FNM, GEFRRAN, GREEN OLEO, INTRED, MATECA FINTEC, MISITANO & STRACUZZI SPA, MONDADORI EDIT., OLIDATA, OMER, PHARMANUTRA, POWERSOFT, QF ALPHA IMM, REPLY, SESA, SG COMPANY, SOMEK, STAR7, SYS-DAT, TAMBURI, TESMEC, THE ITALIAN SEA GROUP, TINEXTA, TMP GROUP, TXT E-SOLUTIONS, UNIDATA con obbligo di diffusione studi**

**Intermonte SIM S.p.A. svolge o ha svolto negli ultimi 12 mesi il ruolo di sponsor per UNIDATA S.p.A.**

#### © Copyright 2026 da Intermonte SIM - Tutti i diritti riservati

La riproduzione di tutto o di una parte di questa pubblicazione, tramite email, xerografia, fax o qualsiasi altro mezzo costituisce una violazione delle leggi nazionali e internazionali sul copyright. Le leggi sul copyright impongono pesanti responsabilità per tali violazioni. I report di Intermonte SIM sono forniti solo ai suoi clienti. Se non sei un cliente di Intermonte SIM e ricevi email, fax o copia dei report da una fonte diversa da Intermonte SIM, stai violando le leggi sul copyright. Questo documento non può essere pubblicato né diffuso, distribuito o copiato senza il consenso scritto esplicito di Intermonte SIM.

Intermonte SIM intraprenderà azioni legali contro chiunque trasmetta/pubblichi i suoi prodotti di ricerca senza la sua autorizzazione esplicita.

Intermonte SIM crede fermamente che il suo prodotto di ricerca su azioni italiane sia un prodotto a valore aggiunto e meriti di essere adeguatamente pagato.

I rappresentanti commerciali di Intermonte SIM possono essere contattati per discutere i termini e le condizioni con cui ricevere la ricerca prodotta da Intermonte.

INTERMONTE SIM è MiFID compliant - per la nostra Politica di Best Execution si prega di consultare il nostro Sito

<https://www.intermonte.it/it/avvertenze-legali/mifid-it.html>

Ulteriori informazioni sono disponibili sul nostro sito.