

COFLE

Sector: Industrials

BUY

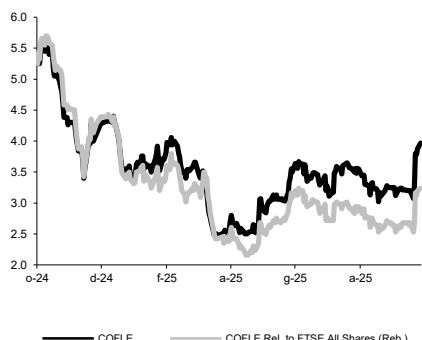
Price: Eu3.97 - Target: Eu6.00

Efficienza parola d'ordine nell'1H, ritorno alla crescita nel 3Q

Francesco Maiocchi +39-02-77115.260
francesco.maiocchi@intermonte.it

Stock Rating			
Rating:	Unchanged		
Target Price (Eu):	from 7.50 to 6.00		
	2025E	2026E	2027E
Chg in Adj EPS	n.m.	-61.0%	-50.7%

COFLE - 12M Performance



Stock Data			
Reuters code:	CFL.MI		
Bloomberg code:	CFL IM		
Performance	1M	3M	12M
Absolute	22.2%	19.2%	-22.2%
Relative	21.4%	13.9%	-45.6%
12M (H/L)	5.60/2.43		
3M Average Volume (th):	6.54		

Shareholder Data	
No. of Ord shares (mn):	6
Total no. of shares (mn):	6
Mkt Cap Ord (Eu mn):	24
Total Mkt Cap (Eu mn):	24
Mkt Float - Ord (Eu mn):	5
Mkt Float (in %):	21.6%
Main Shareholder:	
Valfin S.r.l.	78.4%

Balance Sheet Data	
Book Value (Eu mn):	20
BVPS (Eu):	2.99
P/BV:	1.3
Net Financial Position (Eu mn):	-13
Enterprise Value (Eu mn):	39

■ **1H25 all'insegna del recupero di efficienza, in un contesto di mercato particolarmente sfidante.** Nell'1H25, il gruppo Cofle ha registrato ricavi netti ed un valore della produzione rispettivamente in calo del 21.5% e del 17.3% a/a a €24.4 milioni e €26.3 milioni. Grazie ai primi benefici dalle azioni intraprese dal *management* per riguadagnare efficienza operativa, la Società è riuscita a mantenere la propria redditività sostanzialmente inalterata, registrando un frazionale miglioramento dell'*adjusted EBITDA margin* al 13.9% (dal 13.8% in 1H24) e a ridurre l'indebitamento finanziario netto di €1.8 milioni a €12.1 milioni. Per converso, l'appostazione di oneri non ricorrenti e oneri per affitti *ex IFRS 16* per €2.4 milioni ha portato l'utile operativo in negativo per €0.9 milioni (vs €1.3 milioni in 1H24) e la perdita netta a €2.9 milioni (vs -€2.0 milioni in 1H24). Una *performance* registrata in un contesto di mercato particolarmente sfidante e nel quale attori primari quali CNH Industrial e John Deere hanno registrato contrazioni dei ricavi a doppia cifra, acuite dalla volontà di ridurre lo *stock* di magazzino dei *dealer*. Situazione che, per parola di entrambe le società produttrici, è attesa stabilizzarsi nel secondo semestre.

■ **In attesa della ripartenza del mercato, prime evidenze tangibili degli effetti della riorganizzazione.** Per quanto penalizzato da un contesto di mercato particolarmente negativo, specialmente nel settore *Agritech*, il semestre ha evidenziato i primi (e positivi) effetti delle azioni che il *management* ha implementato per poter rafforzare la struttura organizzativa, con l'obiettivo di migliorarne l'efficienza, ridurre i costi e prepararsi alla futura ripartenza del settore. Tra queste (azioni), la riallocazione della produzione in Turchia verso la controllata indiana, il *reshoring* di alcune attività produttive in Italia nonché l'ottimizzazione delle risorse a livello direzionale e operativo. Azioni che complessivamente dovrebbero comportare l'appostazione di oneri non ricorrenti per €4 milioni nel FY25, a fronte dei quali la Società potrà godere di maggior agilità e flessibilità all'atto della ripartenza del mercato (e grazie ai quali le è stato possibile difendere una redditività operativa lorda *adjusted* a doppia cifra nel primo semestre dell'anno).

■ **Adjusted EBITDA 2025-27 tagliato dell'11%. BUY confermato, target price ridotto a €6.00 per azione.** I risultati 1H25, congiuntamente all'evidenza del venir meno delle attese di ripresa del comparto *Agritech* nel secondo semestre, ci hanno portato a rivedere al ribasso del 16% le nostre stime di vendita 2025-27. Grazie ai benefici che le azioni intraprese dal *management* stanno apportando, la revisione dell'*adjusted EBITDA* di pari periodo si è attestata ad un più contenuto taglio dell'11%. Ribadiamo la nostra visione positiva sul titolo, convinti che il *trend* secolare di crescita del comparto *Agritech* sia impregiudicato, nonostante l'attuale e avversa fase congiunturale, e della rafforzata posizione competitiva della Società, resasi più flessibile ed efficiente grazie ad una estensiva riorganizzazione del proprio *footprint* produttivo. Coerentemente con quanto operato a livello di stime, riduciamo il nostro *target price* a €6.00 per azione (dal precedente €7.50).

Key Figures & Ratios	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Sales (Eu mn)	61	60	51	53	58
EBITDA Adj (Eu mn)	12	7	7	8	9
Net Profit Adj (Eu mn)	1	-3	-1	1	2
EPS New Adj (Eu)	0.206	-0.524	-0.119	0.169	0.316
EPS Old Adj (Eu)	0.206	-0.524	0.102	0.432	0.641
DPS (Eu)	0.170	0.000	0.000	0.000	0.000
EV/EBITDA Adj	6.6	7.8	5.4	4.8	4.1
EV/EBIT Adj	9.1	22.4	12.3	9.9	7.4
P/E Adj	19.2	nm	nm	23.6	12.6
Div. Yield	4.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Net Debt/EBITDA Adj	0.4	2.1	1.8	1.6	1.2

COFLE – Key Figures

Profit & Loss (Eu mn)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Sales	55	61	60	51	53	58
EBITDA	12	10	4	2	6	8
EBIT	8	7	-0	-3	2	4
Financial Income (charges)	-4	-5	-5	-3	-2	-2
Associates & Others	0	0	0	0	0	0
Pre-tax Profit	5	1	-5	-6	-1	2
Taxes	-2	-1	-0	0	-0	-1
Tax rate	41.7%	43.0%	-3.4%	0.0%	-41.5%	42.6%
Minorities & Discontinued Operations	-0	-0	0	1	0	-0
Net Profit	2	0	-5	-5	-1	1
EBITDA Adj	13	12	7	7	8	9
EBIT Adj	9	8	2	3	4	5
Net Profit Adj	3	1	-3	-1	1	2
Per Share Data (Eu)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Total Shares Outstanding (mn) - Average	6	6	6	6	6	6
Total Shares Outstanding (mn) - Year End	6	6	6	6	6	6
EPS f.d	0.372	0.058	-0.858	-0.835	-0.115	0.131
EPS Adj f.d	0.466	0.206	-0.524	-0.119	0.169	0.316
BVPS f.d	4.518	4.328	3.922	2.990	2.874	3.005
Dividend per Share ORD	0.250	0.170	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 (%)	67.3%	291.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Cash Flow (Eu mn)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Gross Cash Flow	7	3	1	-2	3	5
Change in NWC	-5	2	-4	6	-0	-1
Capital Expenditure	-3	-9	-5	-2	-3	-3
Other Cash Items	-0	0	0	-1	0	0
Free Cash Flow (FCF)	1	4	-3	4	3	4
Acquisitions, Divestments & Other Items	1	0	0	0	0	0
Dividends	-2	-2	-1	0	0	0
Equity Financing/Buy-back	0	0	1	0	0	0
Change in Net Financial Position	-4	-5	-8	1	1	1
Balance Sheet (Eu mn)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Total Fixed Assets	11	17	19	17	16	15
Net Working Capital	19	19	23	17	17	18
Long term Liabilities	-2	-1	-1	-1	-1	-1
Net Capital Employed	29	34	41	33	32	32
Net Cash (Debt)	0	-5	-14	-13	-13	-11
Group Equity	28	27	24	18	18	18
Minorities	2	3	3	2	2	2
Net Equity	30	29	27	20	19	20
Enterprise Value (Eu mn)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Average Mkt Cap	93	68	36	24	24	24
Adjustments (Associate & Minorities)	-2	-3	-3	-2	-2	-2
Net Cash (Debt)	0	-5	-14	-13	-13	-11
Enterprise Value	94	76	53	39	39	38
Ratios (%)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
EBITDA Adj Margin	23.4%	19.0%	11.3%	14.4%	14.9%	15.8%
EBIT Adj Margin	17.0%	13.7%	3.9%	6.3%	7.3%	8.7%
Gearing - Debt/Equity	-1.7%	19.0%	58.1%	71.4%	70.9%	61.9%
Interest Cover on EBIT	2.2	1.3	nm	nm	0.7	1.8
Net Debt/EBITDA Adj	0.0	0.4	2.1	1.8	1.6	1.2
ROACE*	33.1%	21.1%	-0.9%	-7.0%	4.9%	11.4%
ROE*	10.3%	4.3%	-11.5%	-3.1%	5.2%	9.8%
EV/CE	3.7	2.4	1.4	1.1	1.2	1.2
EV/Sales	1.7	1.3	0.9	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA Adj	7.2	6.6	7.8	5.4	4.8	4.1
EV/EBIT Adj	9.9	9.1	22.4	12.3	9.9	7.4
Free Cash Flow Yield	4.9%	16.5%	-11.9%	14.1%	11.9%	15.6%
Growth Rates (%)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Sales	6.1%	9.4%	-1.1%	-14.6%	4.4%	9.4%
EBITDA Adj	0.6%	-11.2%	-41.2%	8.6%	8.6%	15.7%
EBIT Adj	-9.1%	-12.0%	-71.6%	36.4%	21.3%	30.6%
Net Profit Adj	-65.2%	-55.7%	nm	nm	nm	87.4%
EPS Adj	-70.6%	-55.7%	nm	nm	nm	87.4%
DPS	-24.2%	-32.0%	nm			

*Excluding extraordinary items

Source: Websim Corporate estimates

Lo scorso 29 settembre, il Consiglio di Amministrazione di Cofle ha approvato la Relazione Finanziaria Semestrale 2025.

A livello consolidato, la Società ha chiuso il semestre con ricavi netti pari a €24.4 milioni, in calo del 21.5% a/a. Una *performance* che origina da una analoga contrazione del giro d'affari di entrambe le linee di *business*, tant'è che la divisione *OE* ha registrato una contrazione dei ricavi pari al 21.8% a/a, non distante dal calo del 21.2% a/a ascrivibile alla divisione *IAM*.

Se ad una prima lettura emerge un ulteriore deterioramento del *trend* (1H25: -21.5%, vs 2H24: -6.8% e vs 1H24: +4.7%), i mesi successivi alla chiusura del semestre hanno evidenziato un netto miglioramento della *performance*, esprimendo una crescita a doppia cifra rispetto all'omologo periodo dello scorso anno. Tant'è che il *management* ha anticipato che il *gap* di fatturazione rispetto allo scorso anno si è oggi ridotto (rispetto alla contrazione del 21.5% registrata nel primo semestre) e che questa *performance* potrà essere confermata dai risultati di tutto l'esercizio.

Cofle: 1H25 Consolidated Net Sales @ current FX and net of hyperinflation accounting

(Eu mn)	1H23	1H24	1H25	YoY
AS REPORTED				
OE BUSINESS LINE	20.4	19.3	15.1	-21.8%
IAM BUSINESS LINE	9.3	11.8	9.3	-21.2%
CONSOLIDATED NET SALES	29.7	31.1	24.4	-21.5%
NORMALIZED, NET OF HYPERINFLATION				
OE BUSINESS LINE	22.4	18.9	15.7	-17.1%
IAM BUSINESS LINE	10.5	11.5	9.6	-16.5%
CONSOLIDATED NET SALES	32.9	30.4	25.3	-16.7%

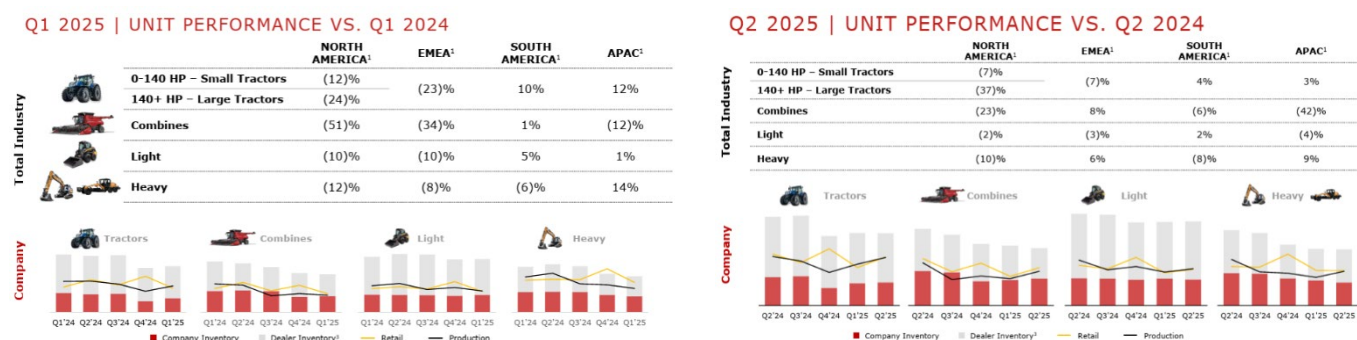
Source: Company data

Al netto degli effetti derivanti dall'applicazione del principio contabile relativo all'iperinflazione (i.e. IAS 29), il giro d'affari consolidato si sarebbe attestato a €25.3 milioni, in contrazione del 16.7% a/a, *trend* acuitosi rispetto a quanto registrato nel 2H24 (-7.6% a/a) e nell'1H24 (-7.5% a/a).

Un peggioramento del *trend* alimentato, da un lato, dal calo a doppia cifra delle immatricolazioni di macchinari agricoli su scala mondiale e, dall'altro, dai cambiamenti che il mercato *aftermarket* sta vivendo, influenzato da fenomeni quali l'elettrificazione della mobilità, cui si associa una crescente presenza di attori cinesi, la digitalizzazione e l'ascesa del noleggio flotte.

In particolare, la linea di *business OE* ha dovuto fronteggiare un contesto *Agritech* particolarmente negativo: basti notare la contrazione dei volumi di vendita a doppia cifra registrata dai principali *player* di mercato. Per quanto nel complesso negativi, i dati riportati dal gruppo CNH Industrial, primo cliente *Agritech* della Società, hanno evidenziato segnali di miglioramento nel secondo trimestre: ad un calo delle unità vendute nel 1° trimestre superiore al 20%, il *gap* rispetto allo scorso anno si è ridotto al 7% nel secondo trimestre, favorito da un riallineamento della produzione al *sell-out*. A deporre positivamente per l'evoluzione futura del mercato *Agritech*, il livello delle scorte aggregate¹, a valori sostanzialmente inferiori rispetto a quelli pre-crisi.

CNH Industrial: 1Q25 & 2Q25 Unit Performance by Industry and Geographical Area



Source: Company Data, Websim Corporate estimates

¹ inclusive delle scorte detenute dai principali *player Agritech* (i.e. *company inventory*) nonché dai *dealer* (i.e. *dealer inventory*)

Analogamente a quanto registrato dalla divisione *OE*, anche la divisione *IAM* ha sofferto una significativa contrazione del proprio giro d'affari, penalizzata da tensioni commerciali, persistenti incertezze relative all'innovazione tecnologica e dall'espansione dei marchi cinesi in tutta Europa.

Nonostante la contrazione dei ricavi, le azioni tese ad un recupero di efficienza hanno consentito alla Società di confermare il proprio *adjusted EBITDA margin*, cresciuto di 10bps rispetto all'1H24 e attestatosi al 13.9% del valore della produzione.

Tra le azioni strategiche implementate dal *management* che hanno consentito un tangibile recupero di efficienza, evidenziamo:

- il **Reshoring** di alcune attività produttive in Italia, con l'obiettivo di rafforzare il controllo sulla qualità e ridurre la dipendenza da fornitori esterni;
- l'**Offshoring** di altre attività dalla Turchia all'India, mercato in forte crescita nel quale Cofle sta concentrando i propri investimenti;
- **Azioni tese alla riorganizzazione della logistica in Turchia**, finalizzate ad una riduzione dei costi operativi associati e alla razionalizzazione della rete distributiva.

Queste azioni, iniziate in chiusura di 2024 e a tutt'oggi in corso di implementazione, comporteranno, per voce del *management*, oneri non ricorrenti per €4 milioni nel corrente esercizio fiscale (dei quali €1.5 milioni contabilizzati nel primo semestre) mentre i benefici netti saranno visibili a partire dall'esercizio fiscale 2026. A questi si aggiungono costi per affitti ex *IFRS 16* per stimati €1.8 milioni (dei quali a €0.9 milioni già contabilizzati nel primo semestre).

Cofle: 1H25 & 2H25E Condensed Consolidated Income Statement and Key Financial Indicators

(Eu mn)	1H24	1H25	YoY	2H24	2H25E	YoY	FY25E	YoY
Consolidated net sales	31.1	24.4	-21.5%	28.8	26.7	-7.0%	51.2	-14.6%
Other revenues	0.6	1.9		1.4	0.3		2.2	
Value of production	31.8	26.3	-17.2%	30.2	27.0	-10.6%	53.3	-14.0%
Operating expenses	(27.4)	(22.7)		(27.8)	(23.3)		(46.0)	
Adjusted EBITDA	4.4	3.6	-18.2%	2.4	3.7	58.6%	7.3	8.6%
% margin on VoP	13.8%	13.9%		7.8%	13.9%		13.8%	
Non recurring items	(0.8)	(2.4)		(1.9)	(3.4)		(5.8)	
EBITDA	3.6	1.2	-67.7%	0.5	0.4	n.m.	1.5	-62.0%
% margin on VoP	11.3%	4.4%		1.5%	1.4%		2.9%	
D&A and Provisions	(2.3)	(2.0)		(2.1)	(2.1)		(4.1)	
EBIT	1.3	(0.9)	n.m.	(1.7)	(1.7)	n.m.	(2.6)	n.m.
% margin on VoP	4.1%	-3.3%		-5.5%	-6.3%		-4.8%	
Net Financial Charges	(3.2)	(2.1)		(1.8)	(1.3)		(3.5)	
Associates	0.0	0.0		0.0	0.0		0.0	
Pretax Profit	(1.9)	(3.0)	n.m.	(3.5)	(3.1)	n.m.	(6.0)	n.m.
Taxes	(0.2)	(0.3)		0.0	0.3		0.0	
% tax load ratio	-11.2%	-10.0%		n.m.	n.m.		n.m.	
Consolidated Net Profit	(2.1)	(3.3)	n.m.	(3.4)	(2.8)	n.m.	(6.0)	n.m.
Minority interests	0.1	0.4		0.2	0.5		0.9	
Net Profit to CFL shareholders	(2.0)	(2.9)	n.m.	(3.3)	(2.2)	n.m.	(5.1)	n.m.
% margin on VoP	-6.2%	-11.1%		-10.9%	-8.2%		-9.6%	
Net Financial Position, Italian GAAP	(10.4)	(12.1)	16.8%	(14.0)	(13.1)		(13.1)	-5.4%
Net Financial Position, IFRS 16 included	(14.5)	(15.0)	3.4%	(17.4)	(15.6)		(15.6)	-10.1%
Operating Working Capital	22.4	19.3	-13.8%	23.4	17.7	-24.5%	17.7	-24.5%
Capital Expenditures	2.8	1.2	-56.2%	2.0	1.0	-49.0%	2.3	-53.1%

Source: Company Data, Websim Corporate estimates

Al netto di ammortamenti (€2.0 milioni) e oneri finanziari (€2.1 milioni, dei quali €0.9 milioni derivanti dall'applicazione del principio contabile *IAS 29*), il semestre si è chiuso con una perdita netta pari a €2.9 milioni.

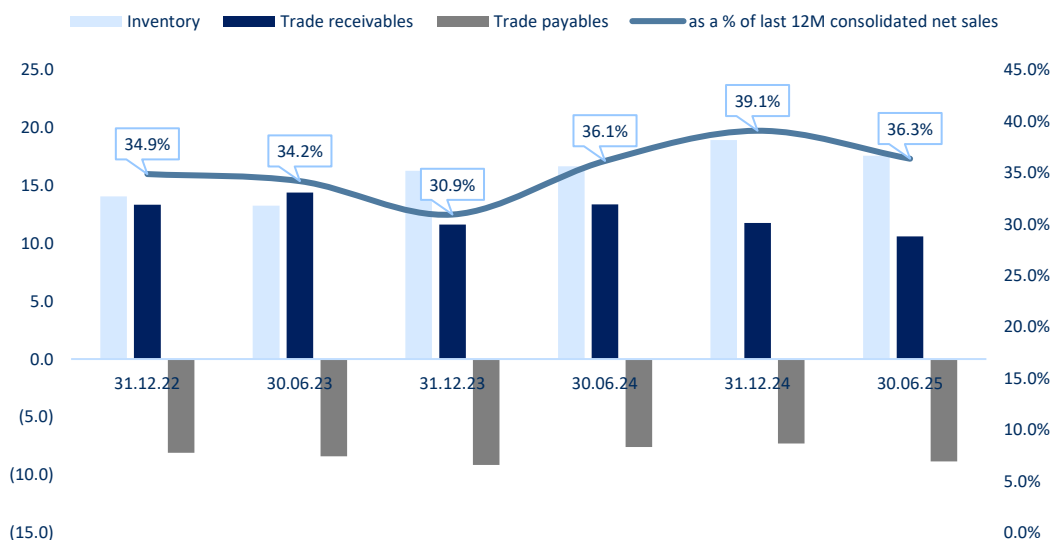
A livello patrimoniale e finanziario:

- la **Posizione Finanziaria Netta** ha chiuso a quota €12.1 milioni, in riduzione di €1.8 milioni nel semestre grazie ad una particolare attenzione prestata dal *management* non solo alla gestione delle partite economiche ma anche alle dinamiche del capitale circolante e agli investimenti. Pur a fronte della

contrazione registrata dall'*adjusted EBITDA* in termini assoluti, il *leverage ratio* al 30.06.2025 si attesta a livelli di poco superiori a 2.0²x;

- Al 30.06.2025, il **Capitale Circolante Operativo** si è attestato a €19.3 milioni, in riduzione di €4.1 milioni nel semestre. Al riguardo, valutiamo positivamente l'evoluzione dello *stock* di magazzino che non pare aver sofferto le azioni di riorganizzazione produttiva ed in particolare lo shift di parte delle produzioni turche verso il territorio indiano;

Cofle: Last 2023-1H25 Operating Working Capital Evolution



Source: Company data, Websim Corporate elaborations

- Gli **investimenti lordi** effettuati nel semestre sono ammontati a €1.2 milioni e si sono concentrati in progetto di ricerca e sviluppo volti allo sviluppo di nuovi prodotti, processi e servizi, così come tesi al miglioramento di prodotti già esistenti;
- Al 30.06.2025, il **patrimonio netto consolidato** ha chiuso rispettivamente a €22.1 milioni, dei quali €20.0 milioni di spettanza degli azionisti Cofle.

A fronte dei risultati 1H25, per quanto mitigati dalle contestuali indicazioni fornite dal *management* sul *current trading*, abbiamo ridotto le nostre stime di vendita 2025-27, non essendoci allo stato ancora evidenza di un miglioramento strutturale sul versante *Agritech*, che vada oltre un semplice riallineamento delle produzioni al *sell-out* della *dealership*. Le azioni intraprese dal *management* per riconquistare efficienza operativa, i cui primi risultati sono già visibili nei risultati semestrali, hanno consentito una revisione ridotta delle nostre stime di *EBITDA adjusted* 2025-27, tagliato mediamente dell'11%.

Ribadiamo la nostra visione positiva sul titolo e la nostra raccomandazione BUY, confortati dalle evidenze, per quanto preliminari, dei benefici dalle azioni intraprese. La **redistribuzione delle produzioni**, con il potenziamento della controllata indiana, **nuovi innesti manageriali** nonché lo **sviluppo di un dipartimento strategico dedicato all'elettronica** potranno, a nostro avviso, consentire a Cofle di cogliere nuove opportunità in un contesto di mercato in continua evoluzione. A tale riguardo, le indicazioni di una crescita a doppia cifra dei ricavi nel terzo trimestre, ci rendono fiduciosi che il comparto *Agritech* possa stabilizzarsi in attesa di una sua futura ripresa. Coerentemente con quanto operato a livello di stime, **riduciamo il nostro target price a €6.00 per azione (dal precedente €7.50).**

² NFP @ 30.06.2025/LTM adjusted EBITDA = 2.06x

Cofle: 2025-2027 Estimates Revision

(Eu mn)	2025 New	2026 New	2027 New	2025 Old	2026 Old	2027 Old	Δ FY25 (%)	Δ FY26 (%)	Δ FY27 (%)
Net sales	51.2	53.4	58.4	58.9	65.3	71.1	-13.2%	-18.2%	-17.8%
Other revenues	2.2	2.0	2.0	2.5	2.5	2.5			
Value of production	53.3	55.4	60.5	61.5	67.8	73.6	-13.2%	-18.2%	-17.9%
Operating expenses	(46.0)	(47.5)	(51.2)	(53.7)	(58.3)	(63.7)			
Adjusted EBITDA	7.3	8.0	9.2	7.8	9.5	10.5	-5.4%	-16.1%	-11.7%
% margin on VoP	13.8%	14.4%	15.3%	12.6%	14.0%	14.2%			
Non recurring items	(5.8)	(2.3)	(1.5)	(2.3)	(1.5)	(0.5)			
EBITDA	1.5	5.7	7.7	5.5	8.0	10.0	-71.7%	-29.1%	-22.3%
% margin on VoP	2.9%	10.3%	12.8%	8.9%	11.8%	13.5%			
D&A and Provisions	(4.1)	(4.1)	(4.1)	(4.1)	(4.2)	(4.3)			
EBIT	(2.6)	1.6	3.6	1.3	3.8	5.7	n.m.	-58.0%	-36.9%
% margin on VoP	-4.8%	2.9%	5.9%	2.2%	5.6%	7.7%			
Net Financial Charges	(3.5)	(2.2)	(1.9)	(2.6)	(1.9)	(1.5)			
Associates	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			
Pretax Profit	(6.0)	(0.6)	1.6	(1.3)	1.9	4.2	n.m.	n.m.	-60.4%
Taxes	0.0	(0.2)	(0.7)	(0.0)	(0.8)	(1.4)			
% tax load ratio	0.0%	-41.5%	42.6%	-2.6%	39.9%	32.6%			
Consolidated Net Profit	(6.0)	(0.8)	0.9	(1.4)	1.2	2.8	n.m.	n.m.	-66.2%
Minority interests	0.9	0.1	(0.1)	0.2	(0.2)	(0.4)			
Net Profit to CFL shareholders	(5.1)	(0.7)	0.8	(1.1)	1.0	2.4	n.m.	n.m.	-66.3%
% margin on VoP	-9.6%	-1.3%	1.3%	-1.8%	1.5%	3.2%			
Net Financial Position, Italian GAAP	(13.1)	(12.5)	(11.4)	(11.3)	(10.2)	(7.3)	16.2%	23.1%	56.0%
Operating Working Capital	17.3	17.5	18.4	20.2	21.5	22.6	-14.4%	-18.7%	-18.6%
Capital Expenditures	2.3	2.5	3.0	3.0	3.0	3.0	-25.0%	-16.7%	0.0%

Source: Company Data, Websim Corporate estimates

DETAILS ON STOCKS RECOMMENDATION			
Stock NAME	COFLE		
Current Recomm:	BUY	Previous Recomm:	BUY
Current Target (Eu):	6.00	Previous Target (Eu):	7.50
Current Price (Eu):	3.97	Previous Price (Eu):	2.48
Date of report:	28/10/2025	Date of last report:	15/04/2025

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 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/utili (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 28 Ottobre 2025 l'Ufficio Studi di Intermonte copre 131 aziende. La distribuzione delle raccomandazioni effettuate da Intermonte è la seguente:

BUY:	32.06%
OUTPERFORM:	37.40%
NEUTRAL:	29.78%
UNDERPERFORM:	00.76%
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 (76 in totale) è la seguente:

BUY:	51.32%
OUTPERFORM:	30.26%
NEUTRAL:	17.10%
UNDERPERFORM:	01.32%
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 ABITARE IN, AZIMUT, EL.EN., ELICA, INTERCOS, INTRED, PHARMANUTRA, SESA, 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 ALLCORE, ALMAWAVE, ANTARES VISION, AQUAFIL, AVIO, CASTA DIVA GROUP, CUBE LABS, CY4GATE, CYBEROO, DOMINION HOSTING HOLDING, ELICA, ESPRINET, EVISIO, EXECUS, FINE FOODS & PHARMACEUTICALS NTM, FNM, FRANCHI UMBERTO MARM, G.M. LEATHER, GPI, GREEN OLEO, HIGH QUALITY FOOD, IGD, IKONISYS SA, INTRED, ISCC FINTECH, LEMON SISTEMI, LUVE, MAPS, MARE ENGINEERING GROUP, NEODECORTECH, NOTORIOUS PICTURES, PREATONI GROUP, REDFISH LONGTERM CAPITAL, REVO INSURANCE, REWAY GROUP, SERI INDUSTRIAL, SPINDOX, STAR7, TALEA GROUP, ULISSE BIOMED, XENIA HOTELLERIE 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, CROWDFUNDME, CUBE LABS, DIGITOUCH, DOMINION HOSTING HOLDING, ECOSUNTEK, EDILIZIACROBATICA, ELES, ENERGY, EVISIO, 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, MISITANO & STRACUZZI SPA, NEODECORTECH, NOTORIOUS PICTURES, OLIDATA, OSAI AUTOMATION SYSTEM, PREATONI GROUP, RACING FORCE, REDFISH LONGTERM CAPITAL, RETI, SCIUKER FRAMES, SG COMPANY, SIMONE, SPINDOX, TALEA GROUP, TAMBURI, TINEXTA, TMP GROUP, TPS, ULISSE BIOMED, XENIA HOTELLERIE 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 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 AQUAFIL, BANCA GENERALI, BANCA IFIS, BANCO BPM, MARE ENGINEERING GROUP, 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, FINECOBANK, INDUSTRIE DE NORA, INTERPUMP GROUP, INTESA SANPAOLO, INWIT, IREN, ITALGAS, IVECO GROUP, LEONARDO, LOTTOMATICA GROUP, MEDIOBANCA, MFE B, MONCLER, MONDADORI EDIT., NEXI, OVS, PIRELLI & C, POSTE ITALIANE, PRYSMIAN, SAIPEM, 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, MEDIOBANCA, MORGAN STANLEY, NATIXIS, SOCIETE GENERALE, UNICREDIT, VONTOBEL N, WISDOMTREE IRELAND LIMITED

Intermonte SIM S.p.A. svolge o ha svolto negli ultimi 12 mesi il ruolo di specialist su strumenti finanziari emessi da ABITARE IN, ALKEMY, BANCA IFIS, BANCA SISTEMA, COFLE, CYBEROO, DIGITOUCH, ECOSUNTEK, EL.EN., EMAK, ENERGY, GREEN OLEO, MISITANO & STRACUZZI SPA, MONDADORI EDIT., OLIDATA, OMER, PHARMANUTRA, QF ALPHA IMM, REPLY, SERVIZI ITALIA, SESA, SG COMPANY, SOMEC, SYS-DAT, TAMBURI, TESMEC, THE ITALIAN SEA GROUP, TINEXTA, TMP GROUP, TXT E-SOLUTIONS, UNIDATA, WIIT 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 2025 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-ii.html>

Ulteriori informazioni sono disponibili sul nostro sito.