

**CO.GE.FA. S.p.A. unipersonale**

Sede in Torino, Corso Principe Eugenio 18

Capitale sociale euro 10.000.000,00 interamente versato

Codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Torino n. 00982520017

Soggetta all'attività di direzione e coordinamento esercitata da COGEFA PARTECIPAZIONI S.r.l.

---

**RELAZIONE SULLA GESTIONE DELL'ESERCIZIO**

**AL 31 DICEMBRE 2025**

Spettabile azionista,

il bilancio chiuso il 31 dicembre 2025 che presentiamo al suo esame, rappresenta gli elementi contabili di un esercizio di sostanziale consolidamento del precedente, dopo gli elementi di turbolenza che avevano caratterizzato il 2024 e questo, in particolare, con un andamento economico che vede un volume della produzione più contenuto in valori assoluti rispetto al passato (-39,5 milioni di euro) ma tale, comunque, da evidenziare dati assoluti ancora decisamente positivi, tanto in termini economici - e quindi di EBITDA (4,6 milioni di euro), di margine operativo (2,6 milioni di euro), di utile lordo (+1,1 milioni di euro) e di utile netto (0,7 milioni di euro) -, nonché in termini patrimoniali, come testimonia la riduzione dell'indebitamento complessivo della Società (-23,4 milioni di euro), reso possibile dal contenimento dell'attivo fisso (-1 milione di euro), delle rimanenze di lavori in corso (-16 milioni di euro) ma, soprattutto, dal miglioramento della posizione finanziaria netta che sfiora il pareggio (-0,8 milioni di euro in termini assoluti) e, ancor più, evidenzia un miglioramento rispetto all'esercizio precedente di poco meno di 5,2 milioni di euro, confermando l'attenzione posta alla creazione di valore ma, anche, al rispetto dell'equilibrio dei flussi finanziari.

Nonostante CO.GE.FA., i suoi azionisti diretti ed indiretti, nonché i componenti degli organi sociali dell'ultimo quinquennio e quelli in carica, non risultino o siano risultati interessati da provvedimenti dell'autorità giudiziaria che possano anche solo compromettere la credibilità e la reputazione degli stessi, la Società ha ritenuto prudenzialmente di accedere al controllo giudiziario volontario ai sensi dell'art. 34-bis, comma 6, del D.Lgs 159/2011, al fine di ovviare agli effetti nefasti che sono stati causati dall'avviso di provvedimento interdittivo di natura amministrativa di cui la Società è stata

oggetto nel corso del 2024 e che si sarebbero perpetrati nel caso di suo accoglimento definitivo.

Senza dimenticare poi la conseguente acrimoniosa campagna di stampa di cui è stata oggetto CO.GE.FA. nel medesimo periodo, che ha complessivamente ed inaspettatamente determinato un danno reputazionale inaccettabile che si ripercuote sui dati economici come dimostrato fin dai primi di essi indicati in premessa interrompendo, almeno per il momento, quel percorso di crescita virtuoso che l'azienda aveva condotto negli ultimi esercizi precedenti al 2024.

La Società ha comunque mantenuto efficacemente tutti gli impegni contratti verso i terzi ma, soprattutto, è riuscita a tutelare le numerose maestranze che ne fanno stabilmente parte e che avevano contribuito alla sua crescita, nell'obiettivo principale di preservare l'azienda che conduce, nell'attesa fiduciosa che possa riprendere il proprio percorso dal punto in cui era giunta con sacrificio e professionalità, una volta che si siano diradate le nubi che ne hanno oscurato il percorso.

E questo, ancora una volta, nell'ottica della creazione di valore, non solo economico ma anche sociale che rappresentano i nostri principali obiettivi di azione, come dimostra l'elevato numero di dipendenti a libro paga ed il rilevante novero di stakeholders con i quali la Società ha sempre operato e che, in massima parte, in questo momento così delicato, non hanno fatto mancare il loro supporto a CO.GE.FA., mostrando un attaccamento commuovente alla maglia, con manifestazioni di solidarietà e di conforto che sono state uno stimolo a non mollare e a superare quelli che non ci vergogniamo a definire momenti di sconforto, soprattutto dettati dall'assurdità di un comportamento che continuiamo a ritenere per lo meno iniquo.

L'accoglimento, dal luglio 2025, dell'istanza di controllo giudiziario ha rappresentato una conferma della regolarità della struttura e delle attività aziendali della CO.GE.FA., restituendo alla stessa un quadro di stabilità, affidabilità e trasparenza, con conseguente rassicurazione per committenti, istituti finanziari, partner e fornitori.

Ne consegue che, nonostante le turbolenze di cui si è detto che seguono quelle del precedente esercizio, pur con una magnitudo via via placatasi, il bilancio 2025 pareggia, comunque, con l'utile netto di euro 656.661 (1.531.826 nel 2024, 3.785.019 nel 2023 e 3.492.860 nel 2022), dopo aver rilevato imposte di competenza per euro 402.795 (1.122.641 nel 2024) e dopo aver ammortizzato le immobilizzazioni immateriali per

complessivi euro 70.842 (299.373 nel 2024), quelle materiali per complessivi euro 1.437.296 (1.138.568 nel 2024), nonché dopo aver accantonato al fondo svalutazione crediti euro 145.949 (277.037 nel 2024) e a quello rischi euro 320.000 (467.801 nel 2024).

Si tratta, come detto, di un esercizio che riteniamo di definire di consolidamento in quanto, dopo un 2022 ed un 2023 che erano stati per CO.GE.FA. esercizi eccezionali, i migliori di sempre, nella seconda parte del 2024, per elementi esogeni dei quali non siamo riusciti ancora a capire la genesi, si è interrotto, temporaneamente, il nostro processo di crescita, mentre il 2025 ci ha permesso, non senza rilevanti sforzi, di fermare il processo di decrescita subito, permettendoci di assestarci su di un livello di produzione certamente inferiore al passato ma tale da permetterci di raggiungere un'economicità nella gestione e di guardare al futuro con rinnovata attesa.

Abbiamo incominciato ad assistere, dopo un periodo decisamente impegnativo, alla ripartenza della raccolta degli ordini, soprattutto concentrati sulla clientela privata che – a differenza di quella pubblica - è sensibile agli aspetti formali, procedurali e soprattutto reputazionali, e riconosce la soddisfazione che CO.GE.FA. ha da sempre assicurato in questi anni ai propri interlocutori, fiducia che speriamo possa essere corroborata dal supporto degli istituti di credito, strettamente necessari – anche solo per la bondistica - per proseguire nella nostra attività e nella nostra ripresa, considerando che nei confronti di tutte le nostre controparti abbiamo sempre cercato, anche nei momenti più difficili, di rappresentare in maniera trasparente tutti i passi dell'iter che ci ha visti, nostro malgrado, parte passiva, e a cui abbiamo reagito a tutela nostra e del nostro gruppo, ritenendo iniquo il provvedimento che avevamo ricevuto.

Abbiamo così continuato ad operare nell'esercizio nel rispetto degli impegni presi, assicurando la continuità aziendale necessaria per tutti noi e per le nostre controparti ma, soprattutto per il rispetto nei nostri dipendenti e, così complessivamente, per tutti gli stakeholders che, a diverso titolo, interloquiscono con la nostra società, e che ripongono grande fiducia in noi in un panorama complessivo che vede una particolare criticità nel mondo del lavoro, e ancor più in quello delle imprese edili, soprattutto dopo che sono venuti meno gli effetti della bolla delle contribuzioni statali e dei provvedimenti che hanno drogato il mercato, nei confronti delle quali siamo stati particolarmente distanti e di cui oggi si stanno rilevando le negatività, lasciandoci almeno da questo punto di vista

totalmente indenni ed anzi nella condizione di poter continuare sulla via intrapresa da molto tempo con dedizione e passione.

Continueremo quindi ad adoperarci sempre più, affinché CO.GE.FA., dopo aver festeggiato nel 2023 il suo cinquantennio, continui ad essere annoverata tra le più importanti aziende del settore, nel rispetto delle proprie radici e delle proprie tradizioni, in un panorama che, viceversa, vede una rilevante criticità nelle aziende che non siano riuscite ad adeguarsi all'evoluzione del mondo imprenditoriale, che richiede l'apertura a nuovi mercati e a nuovi stimoli con l'obiettivo della creazione di un valore sostenibile e allo stesso tempo tangibile, contrapponendosi ai risultati di natura prettamente finanziaria che contraddistinguono aziende meno attente alla creazione ed al mantenimento dei posti di lavoro, obiettivo che – viceversa - portarono i membri che si sono succeduti nei nostri organi gestori, a partire dal suo fondatore, a credere nel progetto di cui oggi proviamo ancora a sviluppare il dettato, pur con una visione più moderna ed attuale con i tempi, come richiede il mercato in cui operiamo.

Tornando in particolare ad analizzare il nostro bilancio, vediamo come l'EBITDA, uno degli indicatori soggetti a maggiore attenzione da parte di molti addetti alla verifica dello stato di salute di una società, abbia avuto una dinamica strettamente correlata all'iter aziendale di cui Vi abbiamo fatto partecipi. Dopo essere cresciuto dai 2.7 milioni di euro del 2020, ai 3.8 milioni di euro del 2021, ai 10.3 milioni di euro del 2022 e ai 12,5 milioni di euro del 2023, l'EBITDA ha cominciato a scendere – solo in concomitanza con i noti fatti sin qui ripresi – attestandosi prima a 7 milioni di euro nel 2024 e fissandosi a 4,6 milioni di euro nel 2025, che riteniamo rappresenti l'asintoto inferiore e lo zoccolo duro da cui ripartire.

Tale riduzione ha avuto la propria genesi tanto in termini generali dalla contrazione dell'attività di cui si è detto, quanto in particolare dal sostenimento dei costi straordinari necessari per poterci difendere adeguatamente dagli attacchi subiti e per reagire ponendo in essere quel processo di consolidamento delle procedure che possa attestare sempre più ed inequivocabilmente la nostra trasparenza, al fine di sgombrare il campo da ogni possibile rischio

Nel corso del 2025 poi si sono andati ad aggiungere le temporanee disefficienze sui cantieri derivanti dal transitorio momento di incertezza vissuto e dai conseguenti aumenti di costi subiti da alcune controparti che si sono preoccupate della nostra situazione per

poi progressivamente tornare alle loro ordinarie condizioni di fornitura, ma incidendo in misura rilevante, seppur temporanea, sui risultati gestionali di alcuni cantieri.

Alla luce di quanto vissuto siamo quindi orgogliosi di presentare alla Vostra attenzione un risultato che, all'apertura dell'esercizio, poteva sembrava una chimera e che ora, passo dopo passo, azione dopo azione, con sforzo costante ma rilevante, pensiamo possa rappresentare un trampolino per il futuro, atteso il ritrovato equilibrio, , e il riavvio di quelle prospettive gestionali che avevamo dovuto momentaneamente accantonare per far fronte alle esigenze più immediate che rischiavano di mettere a repentaglio il lavoro di anni.

Nonostante la contrazione dell'EBITDA rispetto al 2024, l'esercizio testé conclusosi presenta, comunque, un risultato apprezzabile in termini assoluti e, soprattutto percentuali, per trovare nuovi stimoli e per tornare a crescere nell'ottica di riuscire a consolidare stabilmente la nostra Società quale punto di riferimento nel settore nel quale operiamo.

Non va poi dimenticato che, dal punto di vista patrimoniale, è ormai giunto ai minimi termini il valore contabile netto delle immobilizzazioni immateriali che residuano a bilancio per meno di 155 mila euro, portando alla considerazione che la Società può contare su rilevanti riserve latenti rappresentate da quel know-how e da quelle certificazioni necessarie per operare, che la contabilità non è in grado di evidenziare sufficientemente, ma che possiamo riscontrare tangibilmente ogni giorno nella nostra azienda.

A questo si aggiunga il fatto che CO.GE.FA. vede un'età media degli addetti in costante riduzione, e nella quale la promozione delle iniziative dei singoli affinché le idee positive siano poste a supporto della collettività rappresenta una priorità nel tentativo di migliorare le condizioni di lavoro di tutti i soggetti impegnati nella generale creazione del valore, che continua a rappresentare uno dei nostri principali obiettivi, con un occhio attento alle condizioni di lavoro delle nostre maestranze, alle quali va sempre il ringraziamento, sentendo nelle stesse, anche in questi frangenti, sempre vivo il senso di appartenenza e grazie alle quali i nostri propositi e le nostre speranze si sono potute realizzare.

Da questo punto di vista l'attenzione posta nel soddisfacimento dei postulati della sostenibilità riteniamo rappresenti un elemento di effettivo riconoscimento del percorso intrapreso.

Al pari di quelle immateriali, anche le immobilizzazioni materiali necessarie per sviluppare operativamente la nostra attività sono decisamente contenute in senso assoluto, soprattutto se si considerano quelle strettamente collegate alla gestione dei cantieri, in quanto la parte del leone delle stesse continua ad essere rappresentata dal costo della nostra nuova sede che ha assorbito nel passato notevoli risorse economiche e finanziarie in quanto completamente operata in autofinanziamento, senza ricorrere così al debito bancario in quanto, soprattutto in quel momento, potevamo contare su aspettative decisamente diverse da quelle attuali. Questo, unitamente ad altre indicazioni, rappresenta, in ogni caso, un segno tangibile, anche se dispendioso, dell'attenzione posta dal management e dalla proprietà per assicurare – ancor più in un momento delicato come questo - un riferimento preciso, tanto nei confronti dei dipendenti, quanto dei nostri clienti che hanno creduto e continuano a credere nella nostra azienda, confermando il significativo miglioramento della qualità della nostra struttura e l'attenzione posta nella soddisfazione riscontrata dalle nostre produzioni.

E questo senza dimenticare i nostri fornitori, ed in genere tutti i soggetti con i quali siamo entrati in un contatto ancor più stretto (banche, finanziatori ed in genere tutti gli stakeholders) che ci hanno accompagnato nel nostro percorso, anche in maniera più rilevante di quanto fatto prima della crisi nella quale ci siamo venuti inopinatamente a trovare e dalla quale stiamo uscendo soprattutto grazie alla nostra pervicacia, ma altrettanto grazie alle nostre spalle larghe e alla solidità patrimoniale accumulata negli anni a discapito della remunerazione degli azionisti, percorso che intendiamo riprendere al fine di raggiungere nuovi traguardi e raccogliere ulteriori risultati positivi.

Nel 2025, nonostante le turbolenze incontrate, siamo comunque riusciti a raggiungere un valore della produzione di oltre 246,8 milioni di euro, superando comunque i livelli del 2023, nonostante l'inatteso danno reputazionale subito che ha comportato una contrazione dei componenti positivi di reddito, anche a causa di una situazione complessiva nella quale l'energia e l'attenzione sono state giocoforza fuorviate nella difesa dell'attività e a discapito delle attività commerciali che ci avevano portato nel passato a disporre di un portafoglio ordini decisamente ricco, a cui abbiamo attinto a piene

mani in questi momenti, per poi ricominciare ad implementarlo per il prossimo futuro. Grazie alle solide basi poste in essere in un passato non certo remoto e operando una managerializzazione sempre più ampia degli organi gestionali, con una particolare attenzione rivolta alla gestione della posizione finanziaria e alla creazione di una struttura dirigenziale più completa, formata ed efficace, CO.GE.FA. è stata in grado di superare le criticità, valorizzando le proprie caratteristiche e giungendo ad un risultato che, riteniamo, ancora soddisfacente, se inserito nel contesto della situazione complessiva, e ci permette di continuare ad incrementare il nostro patrimonio, migliorando il rapporto con l'indebitamento che, come detto, si è contratto in maniera più che proporzionale rispetto ai mezzi propri, con un rapporto che conferma e avvalora la ritrovata solidità, non solo psicologica ma effettiva, al termine di un percorso sicuramente accidentato.

Si evidenzia inoltre che il portafoglio di cui la società è parte, nonostante la situazione vissuta, risulta essere pari a 384 milioni di euro, numero ancora interessante in termini assoluti senza contare che ad esso dovranno essere sommati i lavori generati dalla “pipeline” dello sviluppo immobiliare su cui continuiamo ad operare e le eventuali acquisizioni derivanti dalle offerte già presentate che ammontano a circa 800 milioni di euro. Nonostante la riduzione dei volumi, poi, non si è interrotta la creazione di una struttura societaria ed aziendale sempre più organizzata ed efficace con l'inserimento, in particolare, di un direttore generale con adeguate skills che abbiamo ritenuto indilazionabili per supportare la ripartenza, a cui ha fatto eco un ringiovanimento generalizzato delle maestranze, anche grazie all'inserimento di professionalità nuove, adeguate all'evoluzione dell'attività, ma anche portatrici di istanze e di energie moderne, necessarie per intercettare i mutamenti che il mercato impone in maniera sempre più rilevante.

Dal punto di vista finanziario, parallelamente, l'andamento societario nel corso del 2025 è stato soggetto a particolare attenzione per verificare gli eventuali effetti degli accadimenti indicati e continuare a rispettare regolarmente gli impegni presi, nonostante CO.GE.FA. possa contare su di un adeguato livello di patrimonializzazione che ci ha permesso di navigare tranquilli in un mare agitato che si sta progressivamente quietando.

Anche grazie al risultato ottenuto possiamo infatti evidenziare al 31 dicembre 2025 un patrimonio netto che supera i 26,6 milioni di euro, e che dovrebbe contribuire tangibilmente a sostenere in maniera importante il processo di ripartenza atteso, anche a

seguito della movimentazione del nostro stato patrimoniale che ha visto un significativo miglioramento della posizione finanziaria netta, che in passato era stata assorbita dall'investimento operato nella nuova sede, e che nel 2025 ha incominciato a rilasciare i propri benefici effetti. Si è infatti ridotto, rispetto al precedente esercizio, l'utilizzo dell'indebitamento bancario, considerando tra questi anche gli istituti di factoring e le obbligazioni emesse, che passa complessivamente dai 32,7 milioni di euro al termine del 2024 ai 19,5 milioni di euro netti a fine 2025 che rappresenta un risultato molto buono e tale da assicurarci margini di incremento.

Tornando al bilancio 2025, dal punto di vista economico, abbiamo ritenuto di continuare ad operare prudenzialmente nella valutazione degli attivi e dei rischi, questa volta con un accantonamento di 320 mila euro che incide sul risultato ma ci assicura nuova tranquillità.

I fondi ammontano ad oggi complessivamente a 5,5 milioni di euro che, tenuto conto dell'aleatorietà insita naturalmente in alcuni cantieri gestiti direttamente o indirettamente, ed al fine di evitare che i prossimi esercizi possano essere in alcun modo toccati da sopravvenienze e/o insussistenze, ci permette di preservare la redditività futura e la creazione di mezzi propri necessari per gestire il processo di crescita atteso. Ci auguriamo sinceramente che questi accantonamenti possano essere ridondanti, ma per effetto di essi vogliamo essere certi che la situazione sia improntata ai massimi criteri di prudenza.

Alla situazione economica di decremento dei volumi di produzione ha fatto eco una situazione patrimoniale che siamo riusciti a mantenere comunque equilibrata, come dimostra il miglioramento della posizione finanziaria netta pari ad oltre 5,2 milioni di euro che rappresenta uno degli elementi di più grande solidità del bilancio che presentiamo al Vostro esame.

A questo si aggiunge, non senza limitarne l'importanza, una significativa riduzione dell'esposizione per rimanenze di lavori in corso su ordinazione che migliora la durata del ciclo attivo (-16 milioni di euro) e porta alla contrazione complessiva dell'attivo circolante (-22,8 milioni di euro), nonostante si mantengano elevate e superiori al precedente le posizioni creditorie verso società controllante, controllate, collegate e sottoposte al controllo della controllante, naturalmente connesse ai cantieri sviluppati attraverso di esse, ma permettendoci comunque di ridurre in maniera sensibile



l'indebitamento complessivo che passa da 192,4 a 169 milioni di euro, evidenziando altresì che, tra questi, ben 19,2 milioni di euro sono costituiti da acconti ricevuti da clienti che non comporteranno quindi in futuro flussi di cassa in uscita, con un indubbio riflesso sulla gestione della liquidità.

Ne consegue che, anche grazie al percorso progressivamente sviluppato, la CO.GE.FA. ha potuto far fronte a gran parte delle incertezze manifestatesi nel 2024 che così si sono potute progressivamente ridursi nel 2025, permettendoci di continuare a rappresentare un riferimento solido per un numero di clienti sempre più ampio, di livello oggettivo sempre più importante, che speriamo possano accompagnare un nuovo rimbalzo del valore della produzione ed un ripristino della redditività passata, anche grazie al consolidamento delle soluzioni tecniche espresse, mediante le quali ulteriormente migliorare la customer satisfaction, vedere incrementare l'attività nelle sue diverse componenti e portare alla creazione di valore.

#### **RISCHI ED INCERTEZZE AI QUALI LA SOCIETÀ È ESPOSTA**

Si rammenta che a seguito di un'indagine penale condotta dalla Procura di Torino, che, sottolineiamo, non vedeva e non vede coinvolto nessun Amministratore, Socio e/o dipendente di CO.GE.FA. S.p.A., la stessa Società è risultata destinataria di un provvedimento di interdittiva antimafia adottato dalla Prefettura di Torino in data 15 ottobre 2024, quale misura amministrativa di natura preventiva. Tale provvedimento impediva alla Società di ottenere nuove commesse da Pubbliche Amministrazioni, ma consentendo di proseguire quelle in essere al ricorrere di determinate condizioni e di poter liberamente stipulare contratti con privati.

Anche tenuto conto del fatto che le indagini relative al procedimento da cui è scaturito il provvedimento di interdittiva a carico della Società si sono concluse senza alcun coinvolgimento – come detto – della Società o di suoi membri, l'interdittiva emessa dalla Prefettura di Torino è stata impugnata da CO.GE.FA. e, a tal proposito, in data 9 gennaio 2025 il Consiglio di Stato ne ha confermato la sospensione degli effetti sino al 29 aprile 2025, data in cui presso il TAR per il Piemonte si è discusso il merito del ricorso di primo grado avverso l'interdittiva.

Il 5 febbraio 2025, inoltre, avrebbe dovuto essere discussa, innanzi al Tribunale di Torino, l'istanza di controllo giudiziario volontario presentata in autonomia dalla Società

nel dicembre 2024 al fine di dimostrare la propria disponibilità ad aprirsi a qualsivoglia verifica da parte dell'Autorità preposta. A causa dell'assenza di uno dei componenti del collegio giudicante per impedimento personale, la discussione dell'istanza è stata rinviata alla successiva udienza dell'8 aprile 2025, durante la quale il Tribunale ha richiesto alla Società il deposito dei bilanci della CO.GE.FA. S.p.A. e della CO.GE.FA. Partecipazioni S.r.l. nonché delle relative visure camerali aggiornate fissando una successiva udienza al 2 luglio 2025.

Il 13 maggio 2025 la sezione prima del TAR per il Piemonte, a seguito dell'udienza di merito del 29 aprile 2025, ha respinto il ricorso presentato dalla società. CO.GE.FA. ha prontamente depositato appello innanzi al Consiglio di Stato per la riforma della sentenza emessa dal Tribunale amministrativo e con ordinanza del 13 giugno 2025 la Sezione Terza del Consiglio di Stato ha fissato la discussione del merito al 18 dicembre 2025.

Il 17 luglio 2025, a seguito dell'udienza del 2 luglio 2025, il Tribunale di Torino ha accolto l'istanza di controllo giudiziario volontario ai sensi dell'art. 34-bis, comma 6, del d.l. 159/2011 decretando l'adozione della misura per la durata di anni 2. La misura di prevenzione prevede unicamente l'affiancamento alla Società di un giudice delegato e di tre amministratori giudiziari, i quali esercitano esclusivamente funzioni di monitoraggio sull'attività d'impresa, con l'obiettivo di garantire l'assoluta correttezza e trasparenza dell'operato aziendale, in conformità ai principi di legalità previsti dalla normativa vigente. Tali soggetti non rivestono in alcun modo la qualifica di amministratori della Società, né assumono poteri gestionali o di firma: la loro funzione è esclusivamente limitata alla vigilanza esterna, senza alcuna interferenza nella gestione operativa o strategica dell'impresa.

CO.GE.FA S.p.A. ha consapevolmente e volontariamente richiesto tale misura al fine di rafforzare i propri presidi di legalità e trasparenza che è stata poi accordata, rendendo così inefficaci gli effetti dell'interdittiva adottata dalla Prefettura di Torino il 15 ottobre 2024, con conseguente piena facoltà per la Società di stipulare contratti con Pubbliche Amministrazioni e riportandola così nella piena e pacifica condizione di poter operare senza vincoli.

In virtù del provvedimento di accoglimento del controllo giudiziario, CO.GE.FA. S.p.A. è stata riammessa nella c.d. "white list" delle imprese autorizzate ad operare con la

Pubblica Amministrazione. L'inserimento in quest'ultima attesta l'affidabilità della Società, che risulta oggi abilitata ad operare nuovamente nel settore degli appalti pubblici. Tale esito ha garantito un quadro di stabilità, affidabilità e trasparenza, elementi che rappresentano un solido riferimento per tutti gli stakeholders, inclusi i committenti pubblici e privati, istituti finanziari, partner e fornitori e ha consentito alla Società di proseguire regolarmente la propria attività imprenditoriale attraverso la crescita prevista dal volume d'affari.

Infine, il 30 dicembre 2025, a seguito dell'udienza di merito del 18 dicembre 2025, la sezione Terza del Consiglio di Stato non ha accolto l'appello proposto da CO.GE.FA. avverso il provvedimento adottato dalla Prefettura di Torino ad ottobre 2024. Tale sentenza non ha inciso in alcun modo sulla situazione in essere della Società, né sulla gestione operativa in essere, restando pienamente efficaci tutti gli effetti del provvedimento di accoglimento del controllo giudiziario.

Tenuto conto di quanto precedentemente descritto, riteniamo che alla luce (i) del positivo andamento economico e finanziario dei primi 3 mesi dell'esercizio 2026, (ii) delle previsioni dei flussi di cassa di breve medio termine predisposti dagli Amministratori, basati anche sul portafoglio ordini in essere, e soprattutto (iii) del positivo impatto della procedura di controllo volontario giudiziario sulla gestione operativa, CO.GE.FA. S.p.A. abbia le risorse patrimoniali e finanziarie per poter continuare ad operare in un orizzonte temporale perlomeno di 12 mesi dalla data di approvazione del presente bilancio.

Su tali basi e in accordo con le previsioni riflesse nei flussi di cassa che evidenziano come la Società possa disporre di risorse patrimoniali e finanziarie adeguate per continuare la propria attività, è stato ritenuto appropriato adottare principi coerenti con il presupposto della continuità aziendale per la redazione del bilancio d'esercizio di CO.GE.FA. S.p.A.

## **1. ANALISI DELLA SITUAZIONE DELLA SOCIETÀ E DELL'ANDAMENTO E DEL RISULTATO DELLA GESTIONE (ART. 2428, COMMI 2 E 3, DEL CODICE CIVILE)**

### **SITUAZIONE DELLA SOCIETÀ E ANDAMENTO E RISULTATO DELLA GESTIONE**

Presentiamo così al Vostro esame un bilancio che, nonostante le incertezze sopra evidenziate, permette di consolidare i volumi di attività, nonostante si riducano gli importanti risultati economici raggiunti nel biennio 2022/2023, portandoci però non solo a mantenere un elevato organico, ma a tornare a farlo crescere soprattutto

qualitativamente, atteso che il numero di addetti che la Società, ed ancor più il gruppo del quale facciamo parte, è in grado di impiegare, si mantiene decisamente importante come dimostra la dinamica del costo del personale che sfiora ancora i 19 milioni di euro, sostenendo così un territorio ed un settore merceologico che, viceversa, negli ultimi anni, aldilà dei provvedimenti agevolativi sui crediti d'imposta destinati a ridursi progressivamente, ha particolarmente sofferto gli effetti di una crisi che non si sono ancora definitivamente sopiti, ma dalla quale si possono anche trarre nuovi spunti di ripartenza per il mondo economico, come dimostra tangibilmente l'andamento della nostra Società, soprattutto se focalizzati in ambiti tecnologici e dotati di adeguata formazione e professionalità.

Ne consegue che, grazie alle diversificazioni operate nel passato e alle operazioni commerciali sviluppate in autonomia, senza rinunciare alla propria anima e alle proprie radici dalle quali prese avvio la Società oltre 50 anni fa, CO.GE.FA. ha proseguito in maniera fattuale nella propria produzione, con ricavi delle vendite che arrivano a superare i 260,7 milioni di euro, inferiori ai 272,9 milioni di euro raggiunti nel 2024, ma ancora decisamente superiori ai 214,7 milioni di euro del 2023, contabilizzando quindi un valore della produzione, interessato da un importante e virtuosa variazione dei lavori in corso di 16 milioni di euro ed in assenza degli incrementi di lavori per la realizzazione della nostra sede del Buon Pastore che nel precedente ammontavano a ben 8,8 milioni di euro, attestandosi così a 246,9 milioni di euro (286,3 milioni di euro nel 2024, ma anche 233,5 milioni di euro nel 2023).

Se gli indicatori del 2025 non evidenziano un miglioramento aritmetico, confermano, comunque, la soddisfazione riscontrata dalla clientela e soprattutto di quella operante nel settore civile che preferisce, nella gestione dei cantieri e soprattutto in quelli di taglio importante, l'efficienza e la tempestività della grande impresa rispetto all'artigianalità delle piccole individualità che, tipicamente, non sono solite mantenere i tempi di consegna pur potendo assicurare - magari - prezzi più concorrenziali, a cui spesso però si accompagnano costi indotti decisamente rilevanti, senza dimenticare che CO.GE.FA. può assicurare un elevato grado di affidabilità finanziaria, come dimostra l'ammontare delle fidejussioni emesse a supporto degli affidamenti ottenuti e degli acconti incassati che ci attendiamo continuino ad assicurarci gli istituti di credito con cui operiamo.

Siamo convinti, come speravamo già nel passato quando i risultati erano certamente più confortanti, ed in attesa che si diradino le nubi effetto di quegli elementi esogeni che abbiamo indicato, che la via intrapresa, oltre a poter tornare ad assicurare lusinghieri risultati economici, possa in futuro consolidare la storia della nostra Società, il bouquet di tipologie tecniche da presentare alle nostre committenze e l'ambito di attività nel quale svilupparsi che ha visto una progressiva crescita del settore delle costruzioni civili e commerciali, affiancando tale comparto al tradizionale settore delle infrastrutture, garantendo comunque sempre un adeguato grado di soddisfazione dei clienti, in un panorama non solo più locale ma sempre più nazionale che, a causa degli effetti della crisi e dell'impossibilità di alcuni di soddisfare adeguati livelli di efficienza patrimoniale e finanziaria, ha visto ridursi il numero di aziende sul mercato.

Tornando ad analizzare i principali dati del bilancio che presentiamo al Vostro esame, non possiamo non evidenziare che, alla contrazione del valore della produzione di 39,5 milioni di euro, si accompagna una riduzione importante, anche se meno che proporzionale dei costi della produzione (37,3 milioni di euro) che permette il raggiungimento di un EBITDA proporzionalmente in linea con il passato ed una marginalità operativa che è comunque interessante in termini assoluti e pari a 2,7 milioni di euro.

Non va poi dimenticato che il margine operativo indicato risulta interessato da ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti decisamente importanti in valore assoluto, che riducono l'ammontare delle immobilizzazioni, soprattutto di quelle immateriali in maniera sempre più rilevante, mentre l'ammortamento di quelle materiali è cresciuto per il completamento dell'investimento nella nuova sede descrittovi in precedenza che risulta stabilizzato rilasciando i propri benefici effetti al conto economico.

Su tale margine operativo incide un costo della gestione finanziaria, che non solo non è cresciuto in valore assoluto ma si è efficacemente ridotto anche grazie ai minori volumi ed ai più attenti utilizzi (1.536 mila euro rispetto a 2.307 mila del 2024), mentre il carico fiscale si contrae più che proporzionalmente rispetto al precedente (468 mila euro rispetto a 975 mila euro) con un risultato netto che si chiude in maniera, comunque, ampiamente positiva (657 mila euro rispetto a 1.532 mila euro del 2024).

Sono questi gli elementi caratterizzanti un esercizio, che abbiamo definito di consolidamento dopo l'“annus horribilis” rappresentato dal 2024. Grazie a tutti gli sforzi

perpetrati siamo infatti riusciti a proseguire nella creazione di flussi di cassa, per poter competere in un mercato sempre più complesso, con una costante attenzione al business plan economico e finanziario che riteniamo essere sempre di più uno strumento necessario per sostenere adeguatamente il processo di rilancio intrapreso e che necessiterà di liquidità e mezzi propri.

In tal senso un patrimonio netto adeguato, in linea con il precedente (26,6 milioni di euro) cui non si accompagna più la crescita dell'attivo immobilizzato che anzi si riduce (-1 milione rispetto ai +9,6 milioni di euro del 2024) grazie all'effetto degli ammortamenti, ci pone ancora una volta nella situazione di mantenere e addirittura migliorare indici patrimoniali che sono adeguati alla nostra struttura anche grazie alla decrescita importante dell'attivo circolante (-21,7 milioni di euro), ricorrendo in maniera equilibrata e ridottasi in valore assoluto ed in maniera più che proporzionale all'indebitamento (-23,4 milioni di euro) ed in particolare a quello oneroso.

Tornando all'analisi del conto economico, il valore della produzione è connotato, nonostante la decrescita di cui si è detto, da un'efficace penetrazione commerciale della CO.GE.FA. cui si accompagna, come dimostra la marginalità operativa, una buona efficienza e efficacia della gestione aziendale anche se gli elementi di cui si è detto hanno inciso in maniera significativa sulle prospettive a breve, in attesa di tornare a quel ritorno atteso che ripaghi tutti gli sforzi perpetrati in questo periodo, non certo semplice in particolare per noi ma anche per la nostra economia, da parte di tutti i soggetti coinvolti nel processo produttivo e così, non solo dagli azionisti e dal management, ma anche dalla forza lavoro alla quale abbiamo cercato comunque di assicurare il più alto livello di sostegno.

Continua poi la proficua collaborazione con le società nelle quali siamo impegnati e in particolare con le diverse consortili cui partecipiamo, che al momento non presentano criticità e per le quali ci auguriamo di ottenere nel 2026 un contenimento della complessiva esposizione, come già avvenuto in passato. Tali collaborazioni, comunque, contribuiscono attivamente per mezzo di risorse umane, gestionali e finanziarie alla captazione di importanti commesse di ampia portata tecnica e progettuale, che determinano di poter approcciare al portafoglio ordini con una sostanziale tranquillità.

Dal punto di vista dei costi, tra gli elementi di maggior spicco segnaliamo, come precedentemente indicato, che si mantiene elevato il costo del personale nell'intorno dei

19 milioni di euro rispetto ad un andamento che era stato via via crescente (20,3 nel 2024, 15,7 nel 2023, 11,8 nel 2022, 10,4 nel 2021, 7,4 nel 2020, 6,8 nel 2019, 5,4 nel 2018 e 4 nel 2017) e sul quale abbiamo posto una costante attenzione volta anche ad un incremento del livello delle maestranze e all'assunzione di forze giovani.

Risultano ridottisi rispetto al passato i costi della produzione per materie prime (-5,7 milioni di euro) così come assistiamo ad una riduzione dei costi per servizi diretti e indiretti (-28,9 milioni di euro), in larga parte riconducibili all'incidenza delle lavorazioni esterne. Si decrementano infine rispetto al 2024 le spese per il godimento beni di terzi (-1,4 milioni euro) mentre crescono, anche per gli effetti non ripetibili di cui si è detto, gli oneri diversi di gestione (+0,1 milioni euro).

Nel complesso, pertanto, possiamo nuovamente ribadire come il bilancio che presentiamo al Vostro esame sia caratterizzato da elementi evidentemente positivi, a dimostrazione di una solidità e di un'indipendenza finanziaria frutto di una politica conservativa e prudentiale che, dopo anni di fervente attività costruita con amore e perseveranza, ci pone nelle condizioni di poter operare le scelte per il prosieguo dell'attività con autonomia decisionale e con soddisfazione che i risultati dell'ultimo triennio portano a confermare.

Grazie al fatto che siamo dotati di un parco macchine all'avanguardia, la Società ha limitato, dopo la straordinarietà del 2024 relativa alla nuova sede del Buon Pastore, i propri investimenti in nuovi macchinari a quanto strettamente necessario per preservare la possibilità di soddisfare adeguatamente le esigenze della clientela, preferendo quindi utilizzare lo strumento dei noleggi, che assicura maggiore elasticità e la disponibilità di macchinari sempre all'avanguardia. Ciò ci porta a ritenere, anche tenuto conto dell'attenzione da sempre riposta dalla Società nella manutenzione dei propri mezzi, come testimoniano gli oltre 132 mila euro spesi all'esercizio, che la dotazione degli investimenti tecnici di cui può godere la CO.GE.FA., così come in passato, abbia un valore potenziale, sia nel caso di una loro dismissione come avvenuto nel passato, sia, più propriamente, nella previsione della prosecuzione della loro utilizzabilità nel processo operativo, decisamente superiore al valore netto di bilancio, nonostante la rivalutazione operata prudenzialmente nel 2020, che ad oggi è quasi interamente assorbita grazie alla contabilizzazione di ammortamenti sui beni materiali, anche se tale voce risulta cresciuta rispetto a quella dell'esercizio precedente per l'entrata a regime della nuova sede.

Speriamo in tal modo di poterci presentare alla ripartenza e alla realizzazione dei nuovi ordini in portafoglio in maniera il più possibile flessibile, in modo da poter permettere alla Società di cogliere le ulteriori opportunità che dovessero presentarsi senza l'aggravio di una struttura ridondante e potendo contare su di un indebitamento netto contenuto, grazie all'elevata patrimonialità e ad un working capital migliorato in valori assoluti.

La CO.GE.FA. continua ad essere adeguatamente considerata dai clienti, dai fornitori e anche dai concorrenti, con alcuni dei quali proseguono le attività di fervente collaborazione, anche in virtù dell'ammontare delle gare in corso di aggiudicazione per circa 800 milioni di euro, finalizzate a porre le condizioni per intraprendere sfide ancor più importanti e che sembra dare interessanti riscontri soprattutto in Italia e, in misura più contenuta, anche all'estero,

#### ANALISI DEGLI INDICATORI DI RISULTATO

Gli indicatori di risultato finanziari sono ricavati direttamente dai dati di bilancio, a seguito di una loro riclassificazione secondo lo schema finanziario per quanto concerne lo stato patrimoniale e secondo lo schema a valore aggiunto per quanto attiene al conto economico, ovvero criteri riclassificazione che si ritengono essere maggiormente significativi ai fini della presente analisi.



Stato Patrimoniale - Riclassificazione finanziaria

	2025	2024	Variaz. %
Attivo circolante			
Liquidità immediate	12.704.229	10.849.910	17%
Liquidità differite	126.472.351	134.029.443	-6%
Rimanenze	40.405.305	56.428.173	-28%
Totale Attivo circolante	179.581.885	201.307.526	-11%
Attivo immobilizzato			
Immobilizzazioni immateriali	154.915	79.555	95%
Immobilizzazioni materiali	15.524.288	16.787.206	-8%
Immobilizzazioni finanziarie	9.009.854	8.961.349	1%
Totale Attivo immobilizzato	24.689.057	25.828.110	-4%
CAPITALE INVESTITO	204.270.942	227.135.636	-10%
Passività correnti	161.120.956	175.751.327	-8%
Passività consolidate	16.515.344	25.367.349	-35%
Patrimonio netto	26.634.642	26.016.960	2%
CAPITALE ACQUISITO	204.270.942	227.135.636	-10% <sup>s</sup>

Conto economico - Riclassificazione a valore aggiunto

	2025	2024	Variaz. %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	260.665.122	272.957.512	-5%
Variaz. rimanenze di prod. in lavoraz., semilav., finiti e dei lavori in corso	-16.022.868	3.500.094	-558%
Incrementi di immobilizz. per lavori interni	0	8.766.850	-100%
Altri ricavi e proventi operativi	2.226.572	1.114.124	100%
VALORE DELLA PRODUZIONE	246.868.826	286.338.580	-14%
Acquisti di materie prime, sussid., di consumo e merci	19.267.756	24.926.276	-23%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	203.297.858	233.501.366	-13%
VALORE AGGIUNTO	24.303.212	27.910.938	-13%
Costo del personale	18.944.759	20.300.547	-7%
MARGINE OPERATIVO LORDO	5.358.453	7.610.391	-30%
Ammortamenti e svalutazioni	1.654.087	1.714.978	-4%
Accantonamento per rischi e altri accant.	320.000	467.801	-32%
REDDITO OPERATIVO	3.384.366	5.427.612	-38%
Oneri diversi di gestione	-723.197	-613.849	18%
Proventi finanziari	333.585	954.384	-65%
Oneri finanziari	-1.862.060	-3.260.147	-43%
Utili e perdite su cambi	-7.555	-768	884%
REDDITO ANTE IMPOSTE	1.125.139	2.507.232	-55%
Imposte sul reddito	-468.478	-975.406	-52%
REDDITO NETTO	656.661	1.531.826	-57%

Indicatori economici

	2025	2024	Variaz. %
ROE	2,5%	5,9%	-58%
ROI	1,7%	2,4%	-29%
EBITDA/Capitale investito	2,3%	3,1%	-27%
ROS	1,3%	2,0%	-35%
EBITDA/Ricavi	1,8%	2,6%	-32%

Indicatori patrimoniali

	2025	2024	Variaz. %
Indice di struttura primario	107,9%	100,7%	7%
Indice di struttura secondario	174,8%	198,9%	-12%
Mezzi propri/Capitale investito	13,0%	11,5%	13%
Rapporto di indebitamento	87,0%	88,5%	-2%

COSTI

I principali costi relativi alla gestione operativa e finanziaria possono essere così suddivisi:

	2025	2024	Variaz. %
Per materie prime, sussid., di cons. e merci	19.267.756	24.926.276	-23%
Per servizi	197.749.300	226.663.249	-13%
Per godimento beni di terzi	5.548.558	6.838.117	-19%
Per il personale	18.944.759	20.300.547	-7%
Ammortamenti e svalutazioni	1.654.087	1.714.978	-4%
Interessi e altri oneri finanziari	1.862.060	3.260.147	-43%

RICAVI

I principali ricavi relativi alla gestione operativa e finanziaria possono essere così suddivisi:

	2025	2024	Variaz. %
Prestazioni di servizi e cessioni di beni	260.665.122	272.957.512	-5%
Altri ricavi e proventi	2.226.572	1.114.124	100%
Altri proventi finanziari	333.585	954.383	-65%

INVESTIMENTI

La Società, già dotata di un patrimonio di mezzi decisamente all'avanguardia e tali da poter far fronte a tutte le necessità tecniche richieste dalla committenza, nell'esercizio ha effettuato ulteriori investimenti in beni materiali di sola sostituzione.

AMBIENTE

La Società svolge la propria attività nel rispetto delle disposizioni in materia di tutela dell'ambiente.

PERSONALE

Nell'esercizio 2025 il numero medio dei dipendenti è stato di 242 unità (271 nel 2024), dei quali 3 dirigenti (3 nel 2024), 9 quadri (7 nel 2024), 128 impiegati (149 nel 2024) e 102 operai (112 nel 2024), con un decremento rispetto all'esercizio precedente. Quanto alle attività di formazione, si segnala che sono state svolte azioni formative interne ed esterne alla Società che hanno riguardato la formazione dei dipendenti, in prevalenza in materia di sicurezza dei lavoratori sul posto di lavoro.

**2. ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO (ART. 2428, COMMA 3, N. 1, DEL CODICE CIVILE)**

La Società, nel corso dell'esercizio 2025, ha posto in essere le continuative attività di ricerca e sviluppo di cui è parte, nonostante sia evidente come, per propria natura, tale attività è implicita in ogni partecipazione a gare d'appalto nelle quali devono essere costantemente proposte soluzioni innovative in grado di diversificare l'offerta, al fine di ottenere le aggiudicazioni non solo sulla base del prezzo proposto.

**3. RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE, CONTROLLANTI E IMPRESE SOTTOPOSTE AL CONTROLLO DI QUESTE ULTIME (ART. 2428, COMMA 3, N. 2, DEL CODICE CIVILE)**

La Società è soggetta all'attività di direzione e coordinamento esercitata da parte di "COGEFA PARTECIPAZIONI S.r.l." con sede in Torino, Corso Principe Eugenio 18, capitale sociale euro 500.000,00 interamente versato, iscritta al Registro delle Imprese di Torino al numero 12002950017, titolare di n. 10.000.000 di azioni pari al 100% del capitale.

La Società intrattiene rapporti con le società controllate, collegate e sottoposte al controllo della medesima controllante, i dati delle quali sono illustrati nella nota integrativa al bilancio, che incidono sul conto economico dell'esercizio 2025 come segue:

- nei confronti di "ALMA S.r.l.", CO.GE.FA. ha realizzato ricavi e proventi per complessivi euro 17 mila;
- nei confronti di "CO.GE.PI S.r.l.", CO.GE.FA. ha realizzato ricavi e proventi per complessivi euro 74 mila ed ha sostenuto costi ed oneri per complessivi euro 1 milione e 905 mila;
- nei confronti di "COGEFA PARTECIPAZIONI S.r.l.", CO.GE.FA. ha realizzato ricavi e proventi per complessivi euro 198 mila;
- nei confronti di "CONSORZIO EDILMACO", CO.GE.FA. ha realizzato ricavi e proventi per complessivi euro 23 milioni e 228 mila ed ha sostenuto costi ed oneri per complessivi euro 17 milioni e 115 mila;
- nei confronti di "FCV S.r.l.", CO.GE.FA. ha realizzato ricavi e proventi per complessivi euro 4 mila ed ha sostenuto costi ed oneri per complessivi euro 980 mila;

- nei confronti di “FIRENZE S.c.a.r.l.”, CO.GE.FA. ha realizzato ricavi e proventi per complessivi euro 1 milione e 141 mila e ha sostenuto costi ed oneri per complessivi euro 6 milioni e 759 mila;
- nei confronti di “FOSSANO S.c.a.r.l.”, CO.GE.FA. ha realizzato ricavi e proventi per complessivi euro 3 milioni e 306 mila e ha sostenuto costi ed oneri per complessivi euro 4 milioni e 511 mila;
- nei confronti di “GENOVA 1A S.c.a.r.l.”, CO.GE.FA. ha realizzato ricavi e proventi per complessivi euro 441 mila e ha sostenuto costi ed oneri per complessivi euro 1 milione e 631 mila;
- nei confronti di “GENOVA 1B S.c.a.r.l.”, CO.GE.FA. ha realizzato ricavi e proventi per complessivi euro 574 mila e ha sostenuto costi ed oneri per complessivi euro 782 mila;
- nei confronti di “GHISOLFA S.c.a.r.l.”, CO.GE.FA. ha realizzato ricavi e proventi per complessivi euro 8 mila;
- nei confronti di “IPIVAS S.c.a.r.l.”, CO.GE.FA. ha realizzato ricavi e proventi per complessivi euro 918 mila e ha sostenuto costi ed oneri per complessivi euro 4 milioni e 247 mila.
- nei confronti di “IVREA S.c.a.r.l.”, CO.GE.FA. ha sostenuto costi ed oneri per complessivi euro mille.
- nei confronti di “TRA.MA. S.r.l.”, CO.GE.FA. ha realizzato ricavi e proventi per complessivi euro 948 mila e ha sostenuto costi ed oneri per complessivi euro 2 milioni e 481 mila.

**4. AZIONI PROPRIE E AZIONI O QUOTE DI SOCIETÀ CONTROLLANTI POSSEDUTE, ACQUISTATE O ALIENATE DALLA SOCIETÀ NEL CORSO DELL'ESERCIZIO (ART. 2428, COMMA 3, N. 3 E 4, DEL CODICE CIVILE)**

La Società, in proprio o per interposta persona o per tramite di società fiduciarie, non possiede, né ha acquistato o alienato nel corso dell'esercizio, azioni proprie né azioni o quote di società controllanti.

**5. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE (ART. 2428, COMMA 3, N. 6, DEL CODICE CIVILE)**

Con riferimento al bilancio di esercizio, tenuto conto di quanto più approfonditamente descritto al precedente paragrafo “Rischi ed incertezze ai quali la Società è esposta”, riteniamo che alla luce del positivo andamento economico e finanziario dei primi tre mesi dell’esercizio 2026 nel quale le attività sono proseguite regolarmente e delle previsioni dei flussi di cassa, la Società abbia le risorse patrimoniali, economiche e finanziarie per poter continuare ad operare in un orizzonte temporale perlomeno di 12 mesi dalla data di approvazione del bilancio.

In particolare, segnaliamo che a tal fine è stato redatto un Piano basato sui flussi di cassa prospettici. Tale Piano è stato predisposto prudenzialmente considerando quali assunzioni alla base la continuazione delle sole commesse pubbliche e private contrattualizzate a portafoglio ordini, senza considerare potenziali nuove acquisizioni. Sono altresì allo studio nuovi finanziamenti tesi a rendere assorbibile in maniera più ampia l’investimento operato in passato sulla nuova sede.

Inoltre, riteniamo peraltro importante ancora una volta segnalare l’evoluzione del portafoglio ordini di cui siamo dotati, per sottolineare l’interessante raccolta frutto dell’investimento operato nell’allargare la rete delle conoscenze che, ovviamente, non può essere contabilizzato a bilancio, ma rappresenta un enorme valore per la Vostra Società che ci auguriamo di poter riprendere a fronte del ripristino della reputazione della CO.GE.FA. S.p.A. compromessa inopinatamente a causa dei noti eventi.

La prevedibile evoluzione dei volumi di produzione non interrompe la ricerca di nuovi sbocchi che possano assicurare il mantenimento o l’ulteriore crescita di un volume di affari che risulti compatibile con le capacità ed il know-how aziendale. In tal senso riteniamo che possano giungere interessanti ritorni grazie al portafoglio ordini già acquisito, alle trattative commerciali in fase avanzata nel settore privato e alle nuove opportunità di gara che si presenteranno nel settore pubblico e che tali elementi saranno destinati ad avere la loro rilevanza ancor più nel corrente esercizio, per il quale crediamo ragionevolmente di presentare nuovamente un risultato positivo sia in termini di fatturato, sia in termini di risultati operativi lordi e netti.

**6. USO DA PARTE DELLA SOCIETÀ DI STRUMENTI FINANZIARI E DESCRIZIONE DEI PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE CUI LA SOCIETÀ È ESPOSTA (ART. 2428, COMMA 3, N. 6-BIS, DEL CODICE CIVILE)**

Ai sensi dell'articolo 2428, comma 3, numero 6-bis, del Codice civile, vi comunichiamo che le fattispecie previste da tale articolo sono irrilevanti.

La Società non detiene strumenti finanziari ad eccezione degli strumenti di copertura indicati nell'apposito paragrafo della nota integrativa del bilancio d'esercizio.

L'esposizione della Società al rischio di prezzo per effetto delle variazioni dei tassi di cambio è assolutamente marginale dato le limitate transazioni in valuta.

L'esposizione della Società al rischio di credito è ridotta per il monitoraggio continuo cui sono sottoposti i crediti verso clienti, così come dimostrato nel corso dell'esercizio dalla capacità della clientela di onorare i propri impegni, ma è strettamente correlata al rischio reputazionale che potrebbe inopinatamente derivare da nuovi provvedimenti della prefettura.

Il rischio liquidità è marginale in considerazione delle considerevoli riserve di cassa di cui la Società dispone. L'impatto negli anni dell'emergenza Covid-19 prima e della guerra in territorio ucraino poi sulla liquidità sono stati opportunamente stimati. A tal proposito si rinvia a quanto indicato nella nota integrativa nel paragrafo Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

**7. ELENCO DELLE SEDI SECONDARIE (ART. 2428, COMMA 5)**

Oltre che nella sede legale, la Società svolge la propria attività anche presso le seguenti sedi secondarie:

- unità locale sita in Torrazza Piemonte (TO), Strada Cascina Rossa 50;
- unità locale sita in Fossano (CN), Via Torino Snc;
- unità locale sita in Romania, Bucarest, Strada Academiei 39/A;
- unità locale sita in Francia, Beausoleil, 33 Boulevard du General Leclerc.

Torino, 30 marzo 2026

per Il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

(Laura Filippi)