

Emittente
Cobra Automotive Technologies S.p.A.

Azionista Venditore
Terra Nova Capital S.p.A.

Prospetto Informativo

relativo all'Offerta Pubblica di Vendita e Sottoscrizione
e all'ammissione alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario – Segmento STAR –
organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.
di azioni ordinarie

COBRA AUTOMOTIVE TECHNOLOGIES S.p.A.



**Coordinatore dell'Offerta Globale,
Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica Sponsor e Specialista**



L'Offerta Globale di n. 6.775.000 azioni ordinarie di Cobra Automotive Technologies S.p.A. comprende un'Offerta Pubblica di minimo n. 1.694.250 azioni ordinarie rivolta al pubblico indistinto in Italia ed una Offerta Istituzionale di massime n. 5.080.750 azioni ordinarie riservata agli Investitori Istituzionali, esclusi gli Stati Uniti d'America, Australia, Canada e Giappone.

Prospetto Informativo depositato presso la CONSOB in data 24 novembre 2006, a seguito di comunicazione di nulla osta della CONSOB comunicato con nota n. 6093217 del 21 novembre 2006.

L'adempimento di pubblicazione del Prospetto non comporta alcun giudizio della CONSOB sull'opportunità dell'Investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

INDICE

DEFINIZIONI	pag.	9
GLOSSARIO	pag.	12
NOTA DI SINTESI	pag.	15
FATTORI DI RISCHIO	pag.	24

SEZIONE PRIMA

CAPITOLO I – PERSONE RESPONSABILI	pag.	51
1.1 Responsabili della Sezione Prima del Prospetto	pag.	51
1.2 Dichiarazione di responsabilità	pag.	51
CAPITOLO II – REVISORI LEGALI DEI CONTI	pag.	52
2.1 Nome e indirizzo della Società di Revisione incaricata dall’Emittente a compiere la revisione contabile dei bilanci relativi alle informazioni finanziarie contenute nel Prospetto Informativo	pag.	52
2.2 Informazioni circa dimissioni, rimozioni dall’incarico o mancato rinnovo dell’incarico della Società di Revisione e dei Revisori responsabili della revisione	pag.	52
CAPITOLO III – INFORMAZIONI ECONOMICO-PATRIMONIALI SELEZIONATE ..	pag.	53
Premessa	pag.	53
3.1 Informazioni finanziarie selezionate relative ai semestri chiusi al 30 giugno 2005 e 2006 e ai periodi relativi ai nove mesi chiusi al 30 settembre 2005 e 2006	pag.	55
3.2 Informazioni finanziarie selezionate relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005	pag.	58
3.3 Informazioni finanziarie selezionate pro-forma relative all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2005	pag.	61
CAPITOLO IV – FATTORI DI RISCHIO	pag.	63
CAPITOLO V – INFORMAZIONI SULL’EMITTENTE	pag.	64
5.1 Storia ed evoluzione dell’Emittente	pag.	64
5.1.1 Denominazione legale e commerciale dell’Emittente	pag.	64
5.1.2 Luogo di registrazione dell’Emittente e numero di iscrizione	pag.	64
5.1.3 Data di costituzione e durata dell’Emittente	pag.	64
5.1.4 Domicilio e forma giuridica, legislazione in base alla quale opera l’Emittente, paese di costituzione, nonché indirizzo e numero di telefono della sede sociale	pag.	64

5.1.5	Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente	pag.	64
5.1.5.1	Le origini del Gruppo	pag.	65
5.1.5.2	Crescita ed espansione internazionale	pag.	65
5.1.5.3	Il processo di riorganizzazione del Gruppo	pag.	66
5.1.5.4	Recenti sviluppi	pag.	67
5.1.5.5	Lo sviluppo dell'attività	pag.	69
5.2	Investimenti	pag.	71
5.2.1	Investimenti effettuati	pag.	71
5.2.2	Investimenti previsti	pag.	72
CAPITOLO VI – PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ			pag. 73
6.1	Principali attività	pag.	73
6.1.1	Descrizione delle attività della Società	pag.	73
6.1.1.1	Descrizione dei prodotti venduti e dei servizi prestati dal Gruppo Cobra	pag.	75
6.1.1.1.1	I Sistemi Elettronici	pag.	76
6.1.1.1.2	I Servizi di Localizzazione	pag.	80
6.1.1.1.3	Altre attività del Gruppo	pag.	84
6.1.1.2	Modello di <i>business</i>	pag.	84
6.1.1.2.1	I processi nell'area dei Sistemi Elettronici	pag.	84
6.1.1.2.2	I processi nell'area dei Servizi di Localizzazione	pag.	91
6.1.1.3	Attività di comunicazione	pag.	93
6.1.1.4	Sistemi Informativi	pag.	93
6.1.1.5	Fattori chiave relativi alle operazioni ed alle principali attività della Società	pag.	94
6.1.1.6	Programmi futuri e strategie	pag.	97
6.1.2	I nuovi prodotti	pag.	100
6.1.2.1	Sistemi Elettronici	pag.	100
6.1.2.2	Servizi di Localizzazione	pag.	100
6.2	Principali mercati	pag.	101
6.2.1	Caratteristiche del settore di appartenenza	pag.	101
6.2.1.1	Mercato dei Sistemi Elettronici	pag.	101
6.2.1.2	Mercato dei Servizi di Localizzazione	pag.	104
6.3	Informazioni relative alla posizione concorrenziale dell'Emittente nei mercati in cui opera	pag.	105
6.3.1	Mercato dei Sistemi Elettronici	pag.	105
6.3.2	Mercato dei Servizi di Localizzazione	pag.	106
6.4	Eventi eccezionali che hanno influenzato l'attività dell'Emittente e/o i mercati in cui opera	pag.	106
6.5	Dipendenza dell'Emittente da diritti di proprietà industriale, da contratti di licenza e da clienti	pag.	106
CAPITOLO VII – STRUTTURA ORGANIZZATIVA			pag. 110
7.1	Gruppo di appartenenza	pag.	110
7.2	Società controllate dall'Emittente	pag.	110

CAPITOLO VIII – IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI	pag.	112
8.1 Immobilizzazioni materiali	pag.	112
8.2 Problematiche ambientali	pag.	113
CAPITOLO IX – RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA	pag.	115
9.1 Situazione finanziaria	pag.	115
9.2 Gestione operativa	pag.	115
9.2.1 Informazioni riguardanti fattori importanti che hanno avuto ripercussioni significative sul reddito derivante dall'attività dell'Emittente	pag.	115
9.2.1.1 Conti economici relativi ai semestri chiusi al 30 giugno 2005 e 2006 predisposti in accordo con gli IFRS, adottati dall'Unione Europea	pag.	118
9.2.1.2 Conti economici relativi agli esercizi 2004 e 2005 predisposti in accordo con gli IFRS, adottati dall'Unione Europea	pag.	126
9.2.1.3 Conti economici relativi agli esercizi 2003 e 2004 predisposti in accordo con i Principi Contabili Italiani	pag.	135
9.2.2 Fattori che hanno influenzato il reddito derivante dall'attività dell'Emittente	pag.	143
9.2.3 Ragioni di eventuali variazioni sostanziali delle vendite o delle entrate nette	pag.	143
CAPITOLO X – RISORSE FINANZIARIE	pag.	144
10.1 Risorse finanziarie dell'Emittente	pag.	144
10.2 Flussi di cassa dell'Emittente	pag.	145
10.2.1 Flussi di cassa dell'Emittente al 30 giugno 2005 e al 30 giugno 2006	pag.	145
10.2.2 Flussi di cassa dell'Emittente al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005	pag.	148
10.3 Fabbisogno finanziario e della struttura di finanziamento dell'Emittente ..	pag.	152
10.4 Altre informazioni: gestione dei rischi finanziari	pag.	156
10.5 Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie	pag.	157
10.6 Fondi propri ed indebitamento	pag.	157
CAPITOLO XI – RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE	pag.	158
11.1 L'attività di ricerca e sviluppo del Gruppo Cobra	pag.	158
11.1.1 Strategie di ricerca e sviluppo	pag.	158
11.1.2 Investimenti in ricerca e sviluppo	pag.	160
11.1.3 Brevetti e licenze	pag.	161
11.1.3.1 Brevetti	pag.	161
11.1.3.2 Licenze	pag.	161
CAPITOLO XII – INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE	pag.	163
12.1 Tendenze significative nell'andamento della produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita	pag.	163
12.2 Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso	pag.	163

CAPITOLO XIII – PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI	pag.	164
CAPITOLO XIV – ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI	pag.	165
14.1 Informazioni circa gli organi amministrativi, di direzione e di vigilanza, i soci e gli alti dirigenti	pag.	165
14.1.1 Consiglio di Amministrazione	pag.	165
14.1.2 Principali dirigenti	pag.	169
14.1.3 Collegio Sindacale	pag.	170
14.1.4 Soci Fondatori	pag.	174
14.1.5 Rapporti di parentela	pag.	174
14.2 Conflitti di interessi	pag.	174
CAPITOLO XV – REMUNERAZIONI E BENEFICI	pag.	175
15.1 Remunerazioni e benefici a favore dei componenti del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e dei principali dirigenti per i servizi resi in qualsiasi veste	pag.	175
15.2 Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente o da sue società controllate per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi	pag.	175
CAPITOLO XVI – FUNZIONAMENTO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE ..	pag.	176
16.1 Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale	pag.	176
16.2 Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e dai componenti del Collegio Sindacale con l'Emittente che prevedano una indennità di fine rapporto	pag.	177
16.3 Informazioni sul Comitato per il Controllo Interno e sul Comitato per la Remunerazione dell'Emittente	pag.	177
16.4 Recepimento delle norme in materia di governo societario	pag.	177
CAPITOLO XVII – DIPENDENTI	pag.	181
17.1 Dipendenti	pag.	181
17.2 Partecipazioni azionarie e <i>stock-option</i>	pag.	181
17.3 Descrizione di eventuali accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente	pag.	182
CAPITOLO XVIII – PRINCIPALI AZIONISTI	pag.	183
18.1 Principali azionisti	pag.	183
18.2 Particolari diritti di voto di cui sono titolari i principali azionisti	pag.	184
18.3 Soggetto che esercita il controllo sull'Emittente	pag.	184
18.4 Accordi dalla cui attuazione possa scaturire una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente successivamente alla pubblicazione del Prospetto	pag.	184

CAPITOLO XIX – PARTI CORRELATE	pag.	185
19.1 Rapporti infragruppo	pag.	185
19.2 Rapporti con altre parti correlate	pag.	187
CAPITOLO XX – INFORMAZIONI ECONOMICO-PATRIMONIALI RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DEL GRUPPO	pag.	191
20.1 Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati	pag.	191
20.1.1 Bilancio consolidato intermedio al 30 settembre 2006, predisposto in conformità allo IAS 34	pag.	192
20.1.2 Bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2006, predisposto in accordo con gli IFRS, adottati dall'Unione Europea	pag.	217
20.1.3 Bilanci consolidati dell'Emittente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004, riesposti in conformità agli IFRS, adottati dall'Unione Europea	pag.	271
20.1.4 Bilancio consolidato dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004, predisposto in accordo con i Principi Contabili Italiani	pag.	341
20.1.5 Bilancio individuale di Delta Elettronica S.p.A. relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003, predisposto in accordo con i Principi Contabili Italiani	pag.	382
20.2 Situazione patrimoniale e conto economico consolidati pro-forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005	pag.	415
20.3 Politica dei dividendi	pag.	423
20.4 Procedimenti giudiziari e arbitrati	pag.	423
20.5 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale del- l'Emittente	pag.	423
CAPITOLO XXI – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI	pag.	424
21.1 Capitale sociale	pag.	424
21.1.1 Capitale emesso	pag.	424
21.1.2 Azioni non rappresentative del capitale sociale	pag.	424
21.1.3 Azioni proprie	pag.	424
21.1.4 Obbligazioni convertibili, scambiabili o <i>cum warrant</i>	pag.	424
21.1.5 Altri diritti e/o obblighi sul capitale	pag.	425
21.1.6 Altre informazioni relative al capitale di società del Gruppo	pag.	425
21.1.7 Evoluzione del capitale sociale	pag.	425
21.2 Atto costitutivo e Statuto	pag.	426
21.2.1 Oggetto sociale e scopi dell'Emittente	pag.	426
21.2.2 Sintesi delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente riguardante i membri del Consiglio di Amministrazione ed i componenti del Col- legio Sindacale	pag.	427
21.2.2.1 Consiglio di Amministrazione	pag.	427
21.2.2.2 Collegio Sindacale	pag.	430

21.2.3	Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistente	pag.	431
21.2.4	Disciplina statutaria della modifica dei diritti dei possessori delle azioni	pag.	432
21.2.5	Formalità per la convocazione delle assemblee	pag.	432
21.2.6	Disposizioni statutarie relative alla variazione dell'assetto di controllo	pag.	433
21.2.7	Disposizioni statutarie relative alla variazione delle partecipazioni rilevanti	pag.	433
21.2.8	Previsioni statutarie relative alla modifica del capitale	pag.	433
CAPITOLO XXII – CONTRATTI IMPORTANTI		pag.	434
22.1.1	Contratto di cessione della partecipazione detenuta in Prococar S.A.	pag.	434
22.1.2	Contratto di acquisto di partecipazioni in Nexo S.A.	pag.	434
22.1.3	Contratti con Nexo Ltd	pag.	434
22.1.4	Contratto con CSE Multimedia Technologies SDN BHD	pag.	435
22.1.5	Contratto con Cobra Iberica S.A.	pag.	435
22.1.6	Contratto fra Nexo S.A. e Nexo France S.A.	pag.	436
22.1.7	Contratti di Finanziamento	pag.	436
CAPITOLO XXIII – INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI		pag.	437
23.1	Relazioni di esperti	pag.	437
23.2	Informazioni provenienti da terzi	pag.	437
CAPITOLO XXIV – DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO		pag.	438
CAPITOLO XXV – INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI		pag.	439
 SEZIONE SECONDA			
CAPITOLO I – PERSONE RESPONSABILI		pag.	443
CAPITOLO II – FATTORI DI RISCHIO		pag.	444
CAPITOLO III – INFORMAZIONI FONDAMENTALI		pag.	445
3.1	Dichiarazione relativa al capitale circolante	pag.	445
3.2	Fondi propri e indebitamento	pag.	445
3.3	Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'emissione/all'Offerta	pag.	445
3.4	Ragioni dell'Offerta e impiego dei proventi	pag.	445

CAPITOLO IV – INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI ..	pag.	446
4.1 Categoria delle azioni emesse	pag.	446
4.2 Legislazione in base alle quale gli strumenti finanziari sono stati creati ..	pag.	446
4.3 Caratteristiche delle azioni	pag.	446
4.4 Valuta di emissione degli strumenti finanziari	pag.	446
4.5 Diritti attribuiti degli strumenti finanziari. Limitazioni	pag.	446
4.6 Delibere in base alle quali gli strumenti finanziari saranno emessi	pag.	447
4.7 Data prevista per l'emissione delle Azioni	pag.	447
4.8 Trasferibilità degli strumenti finanziari	pag.	447
4.9 Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione alle azioni	pag.	448
4.10 Indicazione delle offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle azioni dell'Emittente nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso	pag.	449
4.11 Regime fiscale	pag.	449
4.11.1 Regime fiscale dei dividendi	pag.	450
4.11.2 Plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni	pag.	455
4.11.3 Tassa sui contratti di borsa	pag.	459
4.11.4 Imposta di successione e donazione	pag.	460
 CAPITOLO V – CONDIZIONI DELL'OFFERTA	pag.	461
5.1 Condizioni, statistiche relative all'Offerta Globale, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta	pag.	461
5.1.1 Condizioni alle quali l'Offerta è subordinata	pag.	461
5.1.2 Ammontare totale dell'Offerta	pag.	461
5.1.3 Periodo di validità dell'Offerta, comprese possibili modifiche, e descrizione delle modalità di sottoscrizione	pag.	461
5.1.4 Informazioni circa la revoca o la sospensione dell'Offerta Pubblica	pag.	463
5.1.5 Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso	pag.	464
5.1.6 Ammontare della sottoscrizione	pag.	464
5.1.7 Ritiro della sottoscrizione	pag.	464
5.1.8 Pagamento e consegna delle Azioni	pag.	464
5.1.9 Pubblicazione dei risultati dell'Offerta	pag.	464
5.1.10 Procedura per l'esercizio di un eventuale diritto di opzione, per la negoziabilità dei diritti di sottoscrizione e per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati	pag.	465
5.2 Piano di ripartizione e di assegnazione	pag.	465
5.2.1 Categorie di investitori potenziali ai quali sono offerte le Azioni ..	pag.	465
5.2.2 Impegni di sottoscrizione	pag.	466
5.2.3 Informazioni che saranno comunicate agli investitori prima dell'assegnazione	pag.	466
5.2.4 Modalità e termini di comunicazione ai sottoscrittori dell'ammontare assegnato	pag.	468
5.2.5 <i>Over Allotment e Greenshoe</i>	pag.	468
5.3 Fissazione del prezzo di Offerta	pag.	469
5.3.1 Prezzo di Offerta e spese a carico dei sottoscrittori	pag.	469
5.3.2 Comunicazione del Prezzo di Offerta	pag.	471

5.3.3	Motivazione dell'esclusione del diritto di opzione	pag.	471
5.3.4	Differenza tra il prezzo di Offerta e il prezzo delle azioni pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale, del direttore generale e dei principali dirigenti, o persone affiliate	pag.	471
5.4	Collocamento e sottoscrizione	pag.	472
5.4.1	Coordinatori dell'Offerta	pag.	472
5.4.2	Organismi incaricati del servizio finanziario e agenti depositari ..	pag.	472
5.4.3	Collocamento e garanzia	pag.	472
5.4.4	Accordo di sottoscrizione	pag.	473
CAPITOLO VI – AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE		pag.	474
6.1	Quotazione degli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta	pag.	474
6.2	Altri mercati regolamentati	pag.	475
6.3	Altre operazioni	pag.	475
6.4	Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario	pag.	475
6.5	Stabilizzazione	pag.	475
CAPITOLO VII – POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALL'OFFERTA		pag.	476
7.1	Azionisti Venditori	pag.	476
7.2	Caratteristiche degli strumenti finanziari offerti	pag.	476
7.3	Accordi di <i>lock-up</i>	pag.	476
CAPITOLO VIII – SPESE LEGATE ALL'OFFERTA		pag.	478
8.1	Ammontare complessivo delle spese relative all'Offerta	pag.	478
CAPITOLO IX – EFFETTI DILUITIVI		pag.	479
9.1	Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'Offerta	pag.	479
9.2	Offerta di sottoscrizione destinata agli attuali azionisti	pag.	479
CAPITOLO X – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI		pag.	480
10.1	Soggetti che partecipano all'operazione	pag.	480
10.2	Altre informazioni sottoposte a revisione	pag.	480
10.3	Pareri o relazioni degli esperti	pag.	480
10.4	Informazioni provenienti da terzi	pag.	480

DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle principali definizioni utilizzate all'interno del Prospetto Informativo. Tali definizioni, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. I termini definiti al singolare si intendono anche al plurale, e viceversa, ove il contesto lo richieda.

Advisor dell'Emittente	Terra Nova Partners S.r.l., <i>advisor</i> finanziario della Società nell'ambito del processo di quotazione.
Aumento di Capitale	Aumento di capitale sociale deliberato dall'Assemblea dell'Emittente in data 6 luglio 2006 a servizio dell'Offerta Globale.
Azioni	Le azioni ordinarie Cobra, del valore nominale di Euro 0,12 ciascuna, oggetto dell'Offerta Globale in parte rivenienti dall'Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta Globale ed in parte poste in vendita dall'Azionista Venditore.
Azionista Venditore	Terra Nova Capital S.p.A., con sede in Milano, Via A. Saffi n. 12.
Banca IMI	Banca IMI S.p.A. (Gruppo Sanpaolo IMI), con sede in Milano, Corso Matteotti n. 6.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Cobra o anche l'Emittente o anche la Società	Cobra Automotive Technologies S.p.A., con sede in Varese, Via Astico n. 41.
Codice di Autodisciplina	Codice di Autodisciplina delle società quotate predisposto dal Comitato per la <i>corporate governance</i> delle società quotate.
Collocatori	I soggetti partecipanti al Consorzio per l'Offerta Pubblica.
CONSOB	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
Consorzio per l'Offerta Istituzionale	Il consorzio di collocamento e garanzia per l'Offerta Istituzionale.
Consorzio per l'Offerta Pubblica	Il consorzio di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica.
Coordinatore dell'Offerta Globale e Sole Bookrunner del Collocamento Istituzionale	Banca IMI.
Data del Prospetto Informativo	Data di deposito presso CONSOB del Prospetto Informativo.
Gruppo o anche Gruppo Cobra	Collettivamente l'Emittente e le società dallo stesso controllate o collegate ai sensi dell'art. 2359 del Codice Civile.

Gruppo Sanpaolo IMI	Collettivamente, Sanpaolo IMI S.p.A., con sede in Torino, Piazza San Carlo n. 156 e le società di volta in volta da questa controllate ai sensi dell'art. 2359 del Codice Civile.
Investitori Istituzionali	Collettivamente, gli Investitori Professionali e gli investitori istituzionali esteri, con esclusione di Stati Uniti d'America, Australia, Canada e Giappone.
Investitori Professionali	Intermediari autorizzati come definiti agli artt. 25 e 31 del Regolamento adottato da CONSOB con deliberazione n. 11522 in data 1° luglio 1998 e successive modificazioni ed integrazioni.
Istruzioni	Istruzioni al Regolamento di Borsa.
Lotto Minimo	Il quantitativo minimo, pari a n. 750 Azioni.
Lotto Minimo Maggiorato	Il quantitativo minimo, pari a n. 3.750 Azioni.
Monte Titoli	Monte Titoli S.p.A., con sede in Milano, Via Mantegna n. 6.
MTA	Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
Offerta Globale o anche Offerta	Offerta di vendita e sottoscrizione di n. 6.775.000 Azioni.
Offerta Istituzionale o Collocamento Istituzionale	Il collocamento istituzionale rivolto ad Investitori Istituzionali.
Offerta Pubblica	Offerta pubblica di vendita e sottoscrizione indirizzata indistintamente al pubblico in Italia.
Opzione Greenshoe	Opzione per l'acquisto di ulteriori azioni concessa dall'Azionista Venditore e da Credit Suisse Servizi Fiduciari S.r.l., pari a circa il 12,4% del numero massimo di Azioni oggetto dell'Offerta, a favore del Coordinatore dell'Offerta Globale.
Periodo di Offerta	Il periodo di tempo compreso tra le ore 9:00 del 27 novembre 2006 e le ore 13:30 del 5 dicembre 2006, salvo proroga o chiusura anticipata.
Porsche	Indica la società Dr. Ing.h.c. F. Porsche AG.
Prezzo di Offerta	Prezzo finale a cui verranno collocate tutte le Azioni dell'Offerta.
Prezzo Massimo	Prezzo massimo di collocamento delle Azioni comunicato al pubblico secondo le modalità ed i termini di cui alla Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafi 5.3.1 e 5.3.2 del Prospetto.
Principi Contabili Internazionali o IFRS	Tutti gli <i>International Financial Reporting Standards</i> , tutti gli <i>International Accounting Standards</i> (IAS) e tutte le interpretazioni dell' <i>International Financial Reporting Interpretations Committee</i> (IFRIC), precedentemente denominato <i>Standing Interpretations Committee</i> (SIC).
Principi Contabili Italiani o Italian GAAP	Le norme di legge vigenti alla data di riferimento di ciascun bilancio dell'Emittente che disciplinano i criteri di redazione dei bilanci, come interpretate ed integrate dai principi contabili emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri e, limitatamen-

	te all'esercizio 2004, dal documento interpretativo OIC 1 "I principali effetti della Riforma del Diritto Societario sulla redazione del bilancio d'esercizio".
Proponenti	L' Emittente e l'Azionista Venditore.
Prospetto Informativo o Prospetto	Il presente prospetto informativo di sollecitazione e quotazione.
Regolamento di Borsa	Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana.
Regolamento Emittenti	Regolamento di attuazione del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti adottato dalla CONSOB con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato.
Regolamento (CE) 809/2004	Regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione del 29 aprile 2004 recante modalità di esecuzione della direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l'inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione di messaggi pubblicitari.
Responsabile del Collocamento	Banca IMI.
Siemens VDO	Siemens VDO Automotive AG.
Società di Revisione	PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede in Milano, Via Monte Rosa n. 91.
Specialista	Banca IMI.
Sponsor	Banca IMI.
STAR	Segmento Titoli ad Alti Requisiti del Mercato Telematico Azionario organizzato da Borsa Italiana che racchiude le società con capitalizzazione minima di 40 milioni di Euro ed inferiore a 1.000 milioni di Euro e con determinati requisiti di liquidità che siano volontariamente dotate di più elevati <i>standard</i> di trasparenza informativa e <i>corporate governance</i> .
Terra Nova Capital	Terra Nova Capital S.p.A. con sede in Milano, Via A. Saffi n. 12.
Testo Unico o TUF	Il Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 (Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli artt. 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996 n. 52), come successivamente modificato ed integrato.
TUIR	D.P.R. 22 dicembre 1986 n. 917 (Testo Unico delle Imposte sui Redditi).

GLOSSARIO

Si riporta di seguito un elenco dei principali termini utilizzati all'interno del Prospetto Informativo. Tali termini, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. I termini definiti al singolare si intendono anche al plurale, e viceversa, ove il contesto lo richieda.

APQP	<i>Advanced Product Quality Plan</i> : compendio di procedure e tecniche riconosciute dai principali operatori del Mercato <i>Automotive</i> ed utilizzate come guida nelle attività di sviluppo prodotti.
Bluetooth	Tecnologia <i>standard</i> che consente lo scambio di informazioni fra diversi dispositivi elettronici situati a breve distanza utilizzando onde radio.
CAGR	<i>Compound Average Growth Rate</i> o Tasso di Crescita Medio Composto.
CAN	<i>Controller Area Network</i> : rete di comunicazione per lo scambio di dati e informazioni fra le diverse centraline di una autovettura.
Comunità degli Stati Indipendenti	Territorio composto dalle 12 Repubbliche dell'ex Unione Sovietica, vale a dire: Armenia, Azerbaigian, Bielorussia, Georgia, Kazakistan, Kirghizistan, Moldavia, Russia, Tagikistan, Turkmenistan, Ucraina e Uzbekistan (anche conosciuto come: <i>Commonwealth of Independent States</i>).
Core Server	<i>Network</i> di <i>Server</i> posseduto e gestito da Nexo S.A. e parte essenziale dell'infrastruttura tecnologica abilitante i servizi di localizzazione.
Criterio di ridondanza	Criterio che definisce le procedure di emergenza volte a garantire la continuità di funzionamento del <i>Network</i> di <i>Server</i> .
E-mail	Messaggi di posta elettronica inviati via <i>Internet</i> o tramite altra rete.
FMEA	<i>Failure Modes & Effect Analysis</i> : tecnica di individuazione dei rischi di malfunzionamento relativi a prodotti e processi produttivi.
FTA	<i>Fault Tree Analysis</i> : metodo di analisi di tipo deduttivo dei rischi di malfunzionamento che muovendo da un'analisi generale e complessiva del tipo di malfunzionamento arriva ad individuare i malfunzionamenti sui singoli componenti.
GPRS	<i>General Packet Radio Service</i> : tecnologia di telefonia mobile, ed evoluzione del GSM in grado di abilitare servizi quali, per esempio, la ricezione e l'invio di <i>E-mail</i> e messaggi multimediali.
GPS	<i>Global Positioning System</i> : sistema di posizionamento globale mediante il quale un idoneo apparato è in grado di rilevare le proprie coordinate geografiche.
GSM	<i>Global System for Mobile communications</i> : sistema globale per comunicazioni mobili. Uno tra i principali <i>standard</i> per le reti digitali di telefonia mobile diffuso in gran parte dell'Europa, del Medio Oriente, dell'Africa, dell'Australia, degli Stati Uniti e dell'Asia (ad eccezione, tra gli altri, di Giappone e Corea del Sud).

Hosting	Disponibilità all'interno di un'infrastruttura informatica in cui sono ospitati dati e programmi.
ICD	<i>Intelligent Communication Device</i> : l'apparecchiatura elettronica destinata all'installazione a bordo degli autoveicoli ed in grado di scambiare informazioni con il <i>Core Server</i> . L'architettura tecnologica costituita dagli ICD e dal <i>Core Server</i> consente l'erogazione dei Servizi di Localizzazione.
Information Technology	Tecnologia dell'informazione ovvero tecnologia utilizzata per creare, memorizzare, scambiare e utilizzare informazioni in vari formati (dati numerici, comunicazioni vocali, immagini, audio e video multimediali, ecc.).
Internet	Rete globale di reti alla quale gli utenti accedono con <i>personal computer</i> e <i>modem</i> tramite un <i>Internet Service Provider</i> .
Internet Service Provider	Operatore commerciale che fornisce l'accesso a <i>Internet</i> .
ISO	<i>International Organization for Standardization</i> : organismo internazionale non governativo per la definizione di <i>standard</i> industriali e commerciali a livello mondiale.
LIN	<i>Local Interconnect Network</i> : rete sviluppata specificatamente per lo scambio dati tra sensori e attuatori in ambiente automobilistico. La rete LIN può essere collegata a reti di tipo superiore, quali la rete CAN.
Mercato ASEAN (Association of South-East Asian Nations)	Mercato che include i seguenti Paesi: Brunei Darussalam, Cambogia, Filippine, Indonesia, Laos, Malesia, Myanmar, Singapore, Thailandia e Vietnam.
Mercato Automotive	Mercato relativo ai mezzi di trasporto che comprende, a titolo esemplificativo, i progettisti, i costruttori, i rivenditori e l'indotto dei fornitori e della componentistica.
Multi Project Management	Sistema di gestione integrata dei progetti aziendali.
Network di Server	Insieme integrato di <i>Server</i> .
Nomination Letter	Documento inviato alla Società dalle case produttrici di veicoli all'esito di un processo che ha inizio con una richiesta con la quale quest'ultime invitano Cobra a valutare la fattibilità di realizzazione di un determinato prodotto, (ivi inclusi, ad esempio, costo, qualità e tempistica di realizzazione) alla quale segue un'offerta di fornitura da parte dell'Emittente. La <i>Nomination Letter</i> è specifica per ciascun prodotto richiesto.
OEM	<i>Original Equipment Manufacturing</i> : prodotti adattati alle esigenze specifiche delle case costruttrici di veicoli e finalizzati alla integrazione degli stessi durante il procedimento produttivo e assemblativo del veicolo.
OES	<i>Original Equipment Services</i> : prodotti volti a consentire una rapida ed efficace installazione a bordo del veicolo successivamente alla produzione dello stesso.

Piezoelettricità o Tecnologia Piezo Elettrica	Proprietà di alcune sostanze cristalline di elettrizzarsi quando vengono deformate elasticamente e, viceversa, di deformarsi se assoggettate a un campo elettrico. Tale caratteristica ha trovato un'applicazione industriale, tra le altre, nella generazione e rilevazione di suoni.
Port of Import	Centro logistico situato in prossimità di primari snodi di comunicazione marittima, viaria o ferroviaria presso il quale giungono i veicoli importati, utilizzato dalle case automobilistiche per il montaggio di particolari equipaggiamenti ed il successivo smistamento dei veicoli ai concessionari.
Roam o Roaming	Possibilità di accedere ai servizi di telecomunicazione anche al di fuori dell'area della rete del gestore presso il quale è stato sottoscritto il servizio.
Segmento Aftermarket o Segmento AM	Segmento di mercato composto dagli importatori di veicoli e dalle reti di rivenditori di accessori, indipendenti dalle case automobilistiche.
Segmento Original Equipment o Segmento OE	Segmento di mercato composto dalle case costruttrici di veicoli.
Server	<i>Computer</i> dedicato alla raccolta, elaborazione e trasmissione di dati.
Service Provider	Soggetto che eroga, nell'area geografica di propria competenza, i Servizi di Localizzazione sulla base di un rapporto contrattuale con l'Emittente.
Servizi SVR (Stolen Vehicle Recovery)	Servizi di sicurezza finalizzati alla localizzazione ed al recupero dei veicoli rubati.
SIM card	<i>Subscriber Identity Module Card</i> : scheda dotata di processore che consente l'identificazione dell'abbonato.
SMS	<i>Short Message Service</i> (Servizio di messaggistica breve): termine comunemente usato per indicare un breve messaggio di testo inviato da un telefono cellulare.
Surface Mount Technology	Tecnologia per l'assemblaggio di componenti su circuiti stampati senza l'utilizzo di appositi zoccoli.
VTS	<i>Vehicle Tracking System</i> indica il Servizio SVR sviluppato specificamente per le vetture realizzate da Dr. Ing. h.c.F. Porsche AG.
Web server	Programma che, utilizzando il modello <i>client/server</i> e il protocollo http, fornisce i <i>file</i> che costituiscono una pagina <i>web</i> agli utenti che ne fanno richiesta.
Wireless	Modalità di comunicazione tra dispositivi elettronici senza uso di cavi. Il segnale viene trasportato mediante onde elettromagnetiche.

NOTA DI SINTESI

La presente nota di sintesi (“**Nota di Sintesi**”) è redatta in conformità a quanto previsto dall’art. 24 del Regolamento (CE) n. 809/2004 e riporta sinteticamente i rischi e le caratteristiche essenziali connessi all’Emittente e agli strumenti finanziari offerti.

AVVERTENZA PER IL LETTORE

L’operazione di sollecitazione e quotazione di azioni ordinarie di Cobra Automotive Technologies S.p.A. (“**Cobra**”, la “**Società**” o l’“**Emittente**”) descritta nel presente prospetto informativo e di quotazione (“**Prospetto Informativo**” o “**Prospetto**”) presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in azioni.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell’investimento, gli investitori sono invitati a valutare le informazioni contenute nella presente Nota di Sintesi congiuntamente ai Fattori di Rischio ed alle restanti informazioni contenute nel Prospetto Informativo.

La presente Nota di Sintesi deve essere letta come semplice introduzione al Prospetto Informativo e, pertanto, qualsiasi decisione di investire negli strumenti finanziari offerti deve basarsi sull’esame da parte dell’investitore del Prospetto Informativo completo.

Qualora sia proposta un’azione dinanzi all’autorità giudiziaria in merito alle informazioni contenute nel Prospetto Informativo, l’investitore ricorrente potrebbe essere tenuto a sostenere le spese di traduzione del Prospetto Informativo stesso prima dell’inizio del procedimento.

Non sussiste alcuna responsabilità civile nei confronti delle persone che hanno redatto la Nota di Sintesi se non qualora la stessa Nota di Sintesi risulti fuorviante, imprecisa o incoerente se letta congiuntamente alle altre parti del Prospetto Informativo.

I rinvii a Sezioni, Capitoli e Paragrafi si riferiscono alle Sezioni, Capitoli e Paragrafi del Prospetto Informativo.

Di seguito sono indicati i soggetti che partecipano all’operazione:

Soggetto	Ruolo
Cobra Automotive Technologies S.p.A., con sede in Varese, Via Astico n. 41	Emittente
Terra Nova Capital S.p.A., con sede in Milano, Via A. Saffi n. 12	Azionista Venditore
Banca IMI S.p.A., con sede in Milano, Corso Matteotti n. 6	Coordinatore dell’Offerta Globale, Responsabile del Collocamento, Sponsor e Specialista
PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede legale in Milano, Via Monte Rosa n. 91	Società di Revisione

(A) IDENTITÀ DEGLI AMMINISTRATORI, DEI PRINCIPALI DIRIGENTI, DEI CONSULENTI E DEI REVISORI CONTABILI DELL’EMITTENTE

Consiglio di Amministrazione

Alla Data del Prospetto Informativo il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente in carica, composto da 8 membri, è stato nominato dall’Assemblea Ordinaria del 6 luglio 2006 e del 7 novembre 2006 e rimarrà in carica sino alla data dell’Assemblea convocata per l’approvazione del bilancio della Società relativo all’esercizio che si chiuderà il 31 dicembre 2008. La nomina degli Amministratori Indipendenti sarà efficace a decorrere dalla data di emissione del provvedimento di ammissione a quotazione delle azioni della Società e, subordinatamente al fatto che ciò avvenga entro il 31 dicembre 2007.

I componenti del Consiglio di Amministrazione sono indicati nella tabella che segue.

Carica	Nome e cognome	Luogo e data di nascita	Data di nomina
Presidente	Serafino Memmola	Francavilla Fontana (BR), 14 marzo 1943	6 luglio 2006
Amministratore Delegato	Carmine Carella	Carbonara di Bari (BA), 8 luglio 1965	6 luglio 2006
Amministratore Delegato	Fabio Memmola	Varese, 28 ottobre 1969	6 luglio 2006
Amministratore non Esecutivo	Davide Memmola	Varese, 22 ottobre 1968	6 luglio 2006
Amministratore Delegato	Aldo Monteforte	Sassari, 25 maggio 1967	6 luglio 2006
Amministratore Indipendente	Valerio De Molli	Varese, 24 dicembre 1965	7 novembre 2006
Amministratore Indipendente	Mario Rossetti	Cosenza, 29 marzo 1964	7 novembre 2006
Amministratore Indipendente	Marino Augusto Vago	Busto Arsizio (VA), 14 agosto 1955	7 novembre 2006

I componenti del Consiglio di Amministrazione sono tutti domiciliati per la carica presso la sede legale della Società.

Alla Data del Prospetto Informativo il Consiglio di Amministrazione non ha nominato alcun Comitato Esecutivo.

Principali Dirigenti

La seguente tabella riporta le informazioni concernenti i principali dirigenti del Gruppo alla Data del Prospetto Informativo.

Carica	Nome e cognome	Luogo e data di nascita	Data di nomina
Direttore Segmento <i>Original Equipment</i>	Patrick de Bazin	Persac (Francia), 7 aprile 1956	2 dicembre 1991
Direttore Investimenti Mercati Emergenti	Fabrizio Finocchiaro	Palermo, 26 aprile 1964	2 dicembre 1991
Direttore <i>Marketing & Business Development</i> dell'area dei Servizi di Localizzazione	Theodorus Johannes Jansen	Enschede (Olanda), 23 luglio 1966	13 settembre 1992
Direttore Segmento <i>Aftermarket</i>	Massimiliano Kisvarday	Trieste, 13 novembre 1968	3 agosto 2004
Direttore Risorse Umane	Emanuele Marchi	Reggio Emilia, 6 agosto 1960	1° marzo 2005
Direttore <i>Marketing & Business Development</i> dell'area dei Sistemi Elettronici	Huibert Jan Braafhart	Oud - Beijerland (Olanda), 15 aprile 1962	6 marzo 2006

Società di Revisione

KPMG S.p.A., con sede legale in Milano, Via Vittor Pisani n. 25, ha svolto l'attività di revisione contabile volontaria per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003.

PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede legale in Milano, Via Monte Rosa n. 91, ha svolto l'attività di revisione contabile ai sensi dell'art. 2409-bis e seguenti del Codice Civile per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 2005 nonché per il semestre chiuso al 30 giugno 2006, le cui informazioni finanziarie sono contenute nel Prospetto Informativo. PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha inoltre svolto, in via volontaria, l'attività di revisione contabile limitata dei bilanci consolidati intermedi per il semestre chiuso al 30 giugno 2005 e per i periodi relativi ai nove mesi chiusi al 30 settembre 2005 e 2006.

(B) CARATTERISTICHE RELATIVE ALL'OFFERTA E CALENDARIO PREVISTO

L'Offerta Pubblica è parte di un'Offerta Globale nell'ambito della quale è altresì prevista una contestuale Offerta Istituzionale riservata a Investitori Istituzionali (Cfr. Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.2.3).

L'Offerta Globale, è finalizzata all'ammissione alle negoziazioni sul MTA, Segmento STAR, delle azioni dell'Emittente e ha per oggetto n. 6.775.000 Azioni aventi valore nominale pari a Euro 0,12 ciascuna, in parte (n. 6.000.000) rivenienti dall'Aumento di Capitale ed in parte (n. 775.000) poste in vendita dall'Azionista Venditore (congiuntamente con la Società, i "Proponenti").

Un minimo di n. 1.694.250 Azioni sono oggetto dell'Offerta Pubblica (pari a circa il 25% dell'Offerta Globale).

L'Offerta Globale è suddivisa in:

- (i) un'Offerta Pubblica rivolta al pubblico indistinto in Italia per un numero minimo di Azioni pari a n. 1.694.250, pari a circa il 25% delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale. Non possono aderire all'Offerta Pubblica gli Investitori Istituzionali, i quali potranno aderire esclusivamente all'Offerta Istituzionale di cui al successivo punto (ii);
- (ii) una contestuale Offerta Istituzionale riservata ad Investitori Istituzionali in Italia ed all'estero anche ai sensi della *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, con esclusione degli Stati Uniti, Australia, Canada e Giappone, fatte salve le eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili.

È prevista la concessione da parte di Terra Nova Capital e di Credit Suisse Servizi Fiduciari S.r.l., al Coordinatore dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Istituzionale, di un'opzione di chiedere in prestito all'Azionista Venditore e a Credit Suisse Servizi Fiduciari S.r.l. sino ad un massimo di n. 843.190 azioni, corrispondenti ad una quota pari a circa il 12,4% delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale, ai fini dell'eventuale *Over Allotment* nell'ambito dell'Offerta Istituzionale. In caso di *Over Allotment*, il Coordinatore dell'Offerta Globale potrà esercitare, in tutto o in parte, tale opzione e collocare tali azioni presso gli Investitori Istituzionali al Prezzo di Offerta. Tale prestito sarà regolato mediante: (i) il pagamento delle azioni rivenienti dall'esercizio dell'Opzione *Greenshoe* e/o (ii) la restituzione delle azioni eventualmente acquistate sul mercato nell'ambito dell'attività di stabilizzazione di cui alla Sezione Seconda, Capitolo VI, Paragrafo 6.5.

È inoltre prevista la concessione da parte di Terra Nova Capital e di Credit Suisse Servizi Fiduciari S.r.l. al Coordinatore dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del consorzio per l'Offerta Istituzionale, dell'Opzione *Greenshoe* per l'acquisto al Prezzo di Offerta di massime n. 843.190 azioni, da allocare esclusivamente presso i destinatari dell'Offerta Istituzionale in caso di *Over Allotment*. Tale opzione potrà essere esercitata, in modo parziale ed anche in più soluzioni, nei 30 giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni sul MTA.

Qualora venisse esercitata integralmente l'Opzione *Greenshoe* il numero di azioni complessivamente offerte sarebbe pari a n. 7.618.190 e rappresenterebbe circa il 36,3% del capitale sociale di Cobra, percentuale che scenderebbe al 34,5% nel caso di integrale esercizio dei diritti di opzione relativi al Piano (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.2).

L'Intervallo di Valorizzazione Indicativa è compreso tra un minimo di Euro 82,5 milioni ed un massimo di Euro 103,5 milioni, pari ad un minimo di Euro 5,50 per Azione ed un massimo di Euro 6,90 per Azione, per una capitalizzazione societaria post Aumento di Capitale pari ad un minimo di Euro 115,5 milioni ed un massimo di Euro 144,9 milioni.

Il Prezzo Massimo sarà comunicato al pubblico mediante apposito avviso integrativo pubblicato sui quotidiani "Il Sole 24 Ore" e "F&M/Borsa & Finanza" entro il giorno antecedente l'inizio del Periodo di Offerta e contestualmente trasmesso alla CONSOB. L'avviso con cui verrà reso noto il Prezzo Massimo conterrà, inoltre, i dati relativi alla capitalizzazione dell'Emittente, il ricavato derivante dall'Aumento di Capitale e il ricavato derivante dall'Offerta Globale, i moltiplicatori di prezzo dell'Emittente e i *comparables* dell'Emittente, calcolati sulla base del Prezzo Massimo.

Il Prezzo di Offerta sarà reso noto mediante pubblicazione di apposito avviso integrativo sui quotidiani "Il Sole 24 Ore" e "F&M/Borsa & Finanza" non appena determinato e, comunque, entro due giorni di borsa aperta dal termine del Periodo di Offerta e trasmesso contestualmente alla CONSOB. L'avviso con cui verrà reso noto il Prezzo di Offerta conterrà, inoltre, il controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo Maggiorato, calcolati sulla base del Prezzo di Offerta.

Dati rilevanti dell'Offerta

Lotto Minimo (n. Azioni)	750
Lotto Minimo Maggiorato (n. Azioni)	3.750
Numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale	6.775.000
Percentuale del capitale sociale rappresentata dalle Azioni oggetto dell'Offerta Globale dopo l'Aumento di Capitale	32,3%
Numero di Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica	1.694.250
Percentuale dell'Offerta Pubblica rispetto all'Offerta Globale	circa il 25%
Numero delle azioni successivamente all'Offerta Globale	21.000.000
Ammontare del capitale sociale dell'Emittente successivamente all'Offerta Globale (in Euro)	2.520.000
Numero di azioni oggetto della <i>Greenshoe</i>	843.190
Percentuale delle azioni oggetto della <i>Greenshoe</i> rispetto all'Offerta Globale	12,4%
Percentuale del capitale sociale rappresentata dalle azioni oggetto dell'Offerta Globale e della <i>Greenshoe</i> dopo l'Offerta Globale e l'eventuale esercizio integrale della <i>Greenshoe</i>	36,3%

Azionisti che procedono alla vendita nell'ambito dell'Offerta

Azionista Venditore	Numero Azioni poste in vendita	% Capitale sociale ante-Aumento di Capitale
Terra Nova Capital S.p.A., con sede in Milano, Via A. Saffi n. 12	775.000	5,17%

Diluizione

La seguente tabella illustra la compagine sociale della Società in caso di integrale collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale ed integrale esercizio della Opzione *Greenshoe*.

Struttura IPO Azionisti	N. azioni ante Offerta	% del capitale sociale	N. Azioni oggetto dell'Offerta		N. azioni post Offerta	% del capitale sociale dopo l'aumento	N. azioni oggetto della Opzione <i>Greenshoe</i>	N. azioni post Offerta in caso di integrale esercizio della <i>Greenshoe</i>	% del capitale sociale in caso di integrale esercizio della <i>Greenshoe</i>	N. azioni post Offerta in caso di esercizio integrale delle opzioni a servizio del Piano	% del capitale sociale in caso di integrale esercizio delle opzioni a servizio del Piano	N. azioni post aumento di capitale ex-art. 2443	% del capitale sociale post aumento di capitale ex-art. 2443
			Sottoscrizione	Vendita									
Cobra Automotive Technologies S.A.	10.759.244	71,7%		0	10.759.244	51,2%	0	10.759.244	51,2%	10.759.244	48,7%	10.759.244	44,2%
Terra Nova Capital S.p.A.	1.550.945	10,3%	775.000	775.945	775.945	3,7%	775.945	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Ca5 Invest S.à r.l.	2.622.566	17,5%	0	2.622.566	2.622.566	12,5%	0	2.622.566	12,5%	2.622.566	11,9%	2.622.566	10,8%
Credit Suisse Servizi Fiduciari S.r.l.	67.245	0,4%	0	67.245	67.245	0,3%	67.245	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Beneficiari del Piano (*)	0	0,0%		0	0	0,0%	0	0,0%	1.100.145	5,0%	1.100.145	4,5%	
Mercato	0	0,0%	6.000.000	775.000	6.775.000	32,3%	843.190	7.618.190	36,3%	7.618.190	34,5%	7.618.190	31,3%
Azionisti terzi	0	0,0%				0,0%					0,0%	2.250.000	9,2%
Totale	15.000.000	100,0%			21.000.000	100,0%		21.000.000	100,0%	22.100.145	100,0%	24.350.145	100,0%

(*) Sul presupposto che i beneficiari del Piano esercitino integralmente i loro diritti di opzione (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.2).

Accordi di lock-up

- Nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta Globale:
- (i) la Società si impegnerà a non deliberare alcun aumento di capitale e, comunque, a non collocare sul mercato, prestare o disporre in qualsiasi modo delle azioni della Società o delle partecipazioni in altre società del Gruppo Cobra né direttamente né indirettamente per il tramite – a solo titolo esemplificativo ma non esaustivo – dell'emissione di *warrant*, prestiti obbligazionari convertibili (o buoni di acquisto e/o di sottoscrizione), contratti di *swap* o qualsiasi altro strumento, senza il preventivo consenso scritto del Coordinatore dell'Offerta Globale, che non potrà essere irragionevolmente negato per un periodo di 6 mesi dalla data di inizio delle negoziazioni;
 - (ii) fatte salve le Azioni effettivamente poste in vendita nell'ambito dell'Offerta Globale e le azioni oggetto della Opzione *Greenshoe* (per la parte effettivamente esercitata), l'Azionista Venditore si impegnerà a non collocare sul mercato o compiere alcun atto di disposizione di azioni della Società o di partecipazioni di altre società del Gruppo, né direttamente né indirettamente per il tramite – a solo titolo esemplificativo ma non esaustivo – dell'emissione di *warrant*, prestiti obbligazionari convertibili (o buoni di acquisto e /o di sottoscrizione), contratti di *swap* o qualsiasi altro strumento, senza il preventivo consenso scritto del Coordinatore dell'Offerta Globale, che non potrà essere irragionevolmente negato per un periodo di 6 mesi dalla data di inizio delle negoziazioni;
 - (iii) nell'ambito degli accordi che saranno stipulati relativamente all'Offerta Globale, Cobra Automotive Technologies S.A., Ca5 Invest S.à.r.l. e Credit Suisse Servizi Fiduciari S.r.l., fatte salve per quest'ultima le azioni oggetto della Opzione *Greenshoe* (per la parte effettivamente esercitata), assumeranno nei confronti del Coordinatore dell'Offerta Globale degli impegni di *lock-up* della durata di 12 mesi decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA;
 - (iv) nel caso in cui, nei 12 mesi successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente intendesse avvalersi della facoltà, attribuita dall'Assemblea Straordinaria del 6 luglio 2006, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di aumentare a pagamento il capitale sociale, in via scindibile in una o più *tranche* ai sensi dell'art. 2439 del Codice Civile, anche mediante conferimenti in natura, per un importo massimo complessivo di nominali Euro 270.000,00, mediante emissione di massime n. 2.250.000 azioni ordinarie da nominali Euro 0,12 cadauna, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 4 e 5, del Codice Civile, da esercitarsi non prima e fintantoché le azioni della Società siano quotate presso un mercato regolamentato e comunque entro 3 anni, l'Emittente ne darà tempestiva comunicazione scritta a Banca IMI, in ogni caso almeno 15 giorni lavorativi (intesi come giorni di borsa aperta) prima della data in cui deve riunirsi il Consiglio di Amministrazione per deliberare su tale aumento di capitale. Il Consiglio di Amministrazione non potrà deliberare l'aumento nel caso in cui Banca IMI non abbia espresso il proprio consenso, che non potrà essere irragionevolmente negato. Banca IMI dovrà comunicare per iscritto all'Emittente il proprio consenso o la mancanza del proprio consenso entro 3 giorni lavorativi successivi alla ricezione della comunicazione; qualora l'Emittente non ricevesse la comunicazione prevista entro tale termine si presumerà il consenso di Banca IMI e l'Emittente sarà libero di procedere con la deliberazione dell'aumento di capitale.

Calendario dell'operazione

Attività	Data
Pubblicazione dell'avviso contenente l'elenco dei Collocatori	Entro il 25 novembre 2006
Comunicazione del Prezzo Massimo	Entro il 26 novembre 2006
Inizio dell'Offerta Pubblica	27 novembre 2006
Termine dell'Offerta Pubblica	5 dicembre 2006
Comunicazione del Prezzo di Offerta	7 dicembre 2006
Comunicazione dei risultati dell'Offerta	9 dicembre 2006
Pagamento delle Azioni	12 dicembre 2006
Inizio delle negoziazioni	12 dicembre 2006

Stima delle spese relative al processo di quotazione

Si stima che le spese relative al processo di quotazione della Società, incluse le spese di pubblicità, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, siano comprese tra Euro 2.000.000,00 ed Euro 2.600.000,00 circa e saranno a carico dell'Emittente.

(C) INFORMAZIONI CHIAVE RIGUARDANTI DATI FINANZIARI SELEZIONATI, FONDI PROPRI E INDEBITAMENTO, RICERCA E SVILUPPO, RAGIONI DELL'OFFERTA E IMPIEGO DEI PROVENTI, FATTORI DI RISCHIO*Informazioni chiave riguardanti dati finanziari selezionati*

Di seguito si riporta una sintesi delle principali informazioni finanziarie selezionate relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005, ai semestri chiusi al 30 giugno 2005 e al 30 giugno 2006 e ai periodi relativi ai nove mesi chiusi al 30 settembre 2005 e 2006, estratte dai seguenti documenti:

- bilancio individuale al 31 dicembre 2003 di Delta Elettronica S.p.A., predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani ed assoggettato a revisione contabile dalla KPMG S.p.A. che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 28 giugno 2004 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.5). In tale relazione sono stati inseriti i seguenti richiami di informativa: 1) "come indicato dagli Amministratori in nota integrativa, nell'esercizio in esame ed in precedenti esercizi, la Società ha effettuato ammortamenti anticipati in applicazione di norme tributarie. La metodologia di rilevazione contabile e i relativi effetti sul bilancio d'esercizio sono indicati in nota integrativa", 2) "la Società ha contabilizzato le operazioni di leasing finanziario secondo il metodo patrimoniale in base all'interpretazione prevalente della norma civilistica in materia. Gli effetti sul bilancio di esercizio della metodologia di contabilizzazione secondo il metodo finanziario, che rileva la sostanza economica di tali operazioni, sono indicati nella nota integrativa". Al 31 dicembre 2003, Delta Elettronica S.p.A. non possedeva alcuna partecipazione di controllo. Per tale motivo, per l'esercizio in oggetto viene utilizzato il bilancio individuale, mentre per gli esercizi successivi viene utilizzato il bilancio consolidato, che l'Emittente ha cominciato a predisporre a seguito dell'acquisizione di talune partecipazioni di controllo;
- bilancio consolidato al 31 dicembre 2004 dell'Emittente, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani ed assoggettato a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 13 giugno 2005 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.4); in tale relazione è stato inserito il seguente richiamo di informativa: "come indicato dagli Amministratori in nota integrativa la Cobra Automotive Technologies S.p.A. è il primo esercizio che redige il bilancio consolidato e conseguentemente non espone dati ai fini comparativi dell'esercizio precedente";
- bilanci consolidati al 31 dicembre 2005 e 2004 dell'Emittente, riesposti in conformità agli IFRS, adottati dall'Unione Europea, assoggettati a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 1° settembre 2006, preparati esclusivamente ai fini della loro inclusione nel presente Prospetto Informativo (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.3);
- bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2006 dell'Emittente, predisposto in conformità agli IFRS, adottati dall'Unione Europea, assoggettato a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 1° settembre 2006, preparato esclusivamente ai fini della sua inclusione nel presente Prospetto informativo (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.2);
- bilancio consolidato intermedio al 30 settembre 2006 dell'Emittente, predisposto in conformità con lo IAS 34, assoggettato a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 14 novembre 2006, preparato esclusivamente ai fini della sua inclusione nel presente Prospetto Informativo (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.1);

- situazione patrimoniale e conto economico consolidati *pro-forma* dell'Emittente al 31 dicembre 2005, assoggettati ad esame dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 1° settembre 2006 con riferimento alla ragionevolezza delle ipotesi di base per la redazione, alla corretta metodologia utilizzata, nonché alla correttezza dei principi contabili adottati. Tale situazione *pro-forma* è stata preparata esclusivamente ai fini dell'inclusione nel presente Prospetto Informativo, per riflettere retroattivamente gli effetti derivanti dall'acquisizione del controllo di Nexo S.A. e Nexo France S.A. avvenuta in data 31 ottobre 2005, e gli effetti della cessione di Prococar S.A. in base al contratto firmato in data 21 luglio 2006 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.2).

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente a quelle riportate nei Capitoli IX, X e XX della Sezione Prima del presente Prospetto Informativo.

Con riferimento alle informazioni finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003 e 2004, estratte dai bilanci predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani, si segnala che le stesse sono state qui riclassificate secondo gli schemi di bilancio utilizzati dall'Emittente per la redazione dei bilanci consolidati chiusi al 31 dicembre 2004 e 2005, predisposti in conformità agli IFRS, adottati dall'Unione Europea. Tale esposizione non ha determinato alcun effetto sul patrimonio netto e sull'utile netto di ogni periodo considerato.

Conformemente a quanto suggerito dal documento del CESR (*The Committee of European Securities Regulators*) del febbraio 2005 recante raccomandazioni in merito all'applicazione del Regolamento (CE) 809/2004, che disciplina le modalità di redazione dei prospetti informativi che devono essere predisposti in occasione di operazioni riguardanti strumenti finanziari, alcune delle tabelle di seguito riportate includono informazioni estratte da bilanci che sono stati predisposti utilizzando principi contabili diversi (Principi Contabili Italiani ed IFRS). A tale proposito si segnala che le informazioni predisposte utilizzando principi contabili diversi non sono e non possono essere comparate.

In particolare, le informazioni finanziarie, economiche e patrimoniali sono comparabili unicamente quando predisposte utilizzando principi contabili omogenei. Per un'analisi del processo di transizione seguito dall'Emittente per adottare gli IFRS e delle relative rettifiche effettuate sulle principali voci di bilancio si rimanda alle specifiche note incluse nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 e 2004, riesposti in accordo con gli IFRS (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.3).

Valori espressi in migliaia di Euro	Periodo al 30 settembre		Semestre al 30 giugno		Esercizio al 31 dicembre			Esercizio al 31 dicembre		
	2006	2005	2006	2005	2005	2005	2004	2004	2003	
	IFRS		IFRS		IFRS			Principi Contabili Italiani		
Ricavi della gestione caratteristica	67.833	57.865	45.584	38.454	75.804	77.323	60.670	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	62.561	48.049
Risultato operativo	6.063	4.286	4.600	2.972	5.150	3.388	3.584	Differenza tra valore e costi della produzione	2.903	2.138
EBITDA (1)	8.831	6.372	6.432	4.360	8.395	6.696	5.873	EBITDA (1)	5.622	3.683

- (1) L'EBITDA è definito come risultato netto al lordo degli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali ed immateriali, degli oneri e proventi finanziari e delle imposte sul reddito. Poiché l'EBITDA non è identificato come misura contabile, né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea, la determinazione quantitativa dello stesso potrebbe non essere univoca. L'EBITDA è una misura utilizzata dal management del Gruppo per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso. Il management ritiene che l'EBITDA sia un importante parametro per la misurazione della performance operativa del Gruppo in quanto non è influenzato dagli effetti dei diversi criteri di determinazione degli imponibili fiscali, dall'ammontare e caratteristiche del capitale impiegato nonché dalle relative politiche di ammortamento. Il criterio di determinazione dell'EBITDA applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il suo valore potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi. La tabella di seguito riportata espone la riconciliazione tra il risultato netto e l'EBITDA per i periodi di riferimento:

Valori espressi in migliaia di Euro	Periodo al 30 settembre		Semestre al 30 giugno		Esercizio al 31 dicembre			Esercizio al 31 dicembre	
	2006	2005	2006	2005	2005	2005	2004	2004	2003
	IFRS		IFRS		IFRS			Principi Contabili Italiani	
Risultato netto	2.298	1.001	1.117	998	2.366	556	1.164	564	159
Risultato netto da attività cedute/destinate ad essere cedute	697	1.048	1.189	612	-	-	-	n.a.	n.a.
Imposte sul reddito	2.392	1.918	1.858	1.353	2.334	2.354	1.748	1.211	1.195
Oneri straordinari	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	276	263
Altri proventi/(oneri) su partecipazioni	-	-	-	-	5	5	-	39	-
Proventi/(oneri) finanziari netti	676	319	436	9	445	473	672	813	521
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	2.768	2.086	1.832	1.388	3.245	3.308	2.289	2.719	1.545
EBITDA	8.831	6.372	6.432	4.360	8.395	6.696	5.873	5.622	3.683

n.a.: non applicabile.

Valori espressi in migliaia di Euro	Al 30 settembre		Al 30 giugno		Al 31 dicembre		
	2006		2006		2005	2005	2004
					pro-forma		
	IFRS	IFRS			IFRS		Principi Contabili Italiani
IMPIEGHI:							
Capitale circolante netto ⁽¹⁾	8.447	1.789	5.694	5.419	6.809	6.660	5.275
Attività non correnti	22.907	22.708	22.427	21.739	15.264	16.291	8.699
Passività non correnti (escluse quelle finanziarie) ⁽²⁾	(5.035)	(4.706)	(4.540)	(4.349)	(3.506)	(4.371)	(2.717)
Capitale investito netto	26.319	19.791	23.581	22.809	18.567	18.580	11.257
FONTI:							
Indebitamento finanziario netto ⁽³⁾	13.169	8.904	12.425	12.366	8.597	8.658	7.528
Patrimonio Netto	13.150	11.844	11.156	10.443	9.970	9.922	3.729
Totale fonti	26.319	20.748	23.581	22.809	18.567	18.580	11.257
Attività e passività correlate ad attività destinate ad essere cedute	-	957	-	-	-	n.a.	n.a.

- (1) Il capitale circolante netto non è identificato come misura contabile né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri Gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi. Il capitale circolante netto esposto nella suddetta tabella è stato definito dal *management* dell'Emittente come segue:

Valori espressi in migliaia di Euro	Al 30 settembre		Al 30 giugno		Al 31 dicembre		
	2006		2006		2005	2005	2004
					pro-forma		
	IFRS	IFRS			IFRS		Principi Contabili Italiani
Crediti commerciali	20.474	16.803	15.952	15.517	12.874	12.785	10.546
Rimanenze	14.004	13.804	11.027	11.519	11.393	11.393	7.423
Altre attività correnti	1.690	829	2.064	1.869	2.159	2.101	1.406
Debiti commerciali ed altri debiti	(20.679)	(21.058)	(16.413)	(16.168)	(14.882)	(15.076)	(11.812)
Altre passività correnti	(7.042)	(8.589)	(6.936)	(7.318)	(4.735)	(4.543)	(2.288)
Capitale circolante netto	8.447	1.789	5.694	5.419	6.809	6.660	5.275

- (2) Con riferimento al solo esercizio 2004, redatto in accordo con i Principi Contabili Italiani, le passività non correnti (escluse quelle finanziarie) non includono l'effetto della valutazione a *fair value* dei derivati che, come spiegato anche nella nota (3), è classificato nell'indebitamento finanziario netto.
- (3) L'indebitamento finanziario netto non è identificato come misura contabile né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri Gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi. L'indebitamento finanziario netto esposto nella suddetta tabella è stato definito dal *management* dell'Emittente come la somma algebrica delle voci che compongono le attività e le passività finanziarie, così come identificate nel bilancio dal quale sono estratte. Con riferimento al solo esercizio 2004, redatto in accordo con i Principi Contabili Italiani, l'indebitamento finanziario netto include anche l'effetto della valutazione a *fair value* dei derivati che, solo in tale bilancio, è classificato nei fondi rischi ed oneri.

Ricerca e sviluppo, brevetti e licenze

Il Gruppo Cobra, sin dalla sua fondazione, concepisce l'attività di ricerca e sviluppo ("R&S") come elemento centrale nello svolgimento della propria attività. Cobra si pone come "centro di eccellenza tecnologico" in grado di individuare, sviluppare, produrre ed offrire ai clienti sistemi e servizi d'avanguardia nel settore della sicurezza per il Mercato *Automotive*.

L'attività di R&S viene svolta da 73 specialisti presso la sede dell'Emittente di Varese e da 12 specialisti presso la sede Nexo France S.A.. Tale attività è ispirata al rispetto di elevati *standard* di affidabilità ed è volta sia allo sviluppo di nuove soluzioni sia al miglioramento delle soluzioni già in produzione, in risposta alle esigenze espresse dagli utenti finali e dalle case automobilistiche e motociclistiche.

Per la realizzazione di nuovi prodotti la Società esegue le attività definite nei processi di fattibilità, progettazione e sviluppo, ingegneria di processo e validazione (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.1.2.1) coordinate secondo lo schema di pianificazione APQP.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XI del Prospetto Informativo.

Ragioni dell'Offerta Globale e impiego dei proventi

L'Offerta Globale è finalizzata, oltre che a consolidare la visibilità sui mercati di riferimento, all'attuazione e alla realizzazione del piano di sviluppo industriale dell'Emittente e all'implementazione della propria strategia di crescita. Per ulteriori informazioni al riguardo si veda la Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.1.6 del Prospetto Informativo.

L'Emittente intende pertanto impiegare, in tutto o in parte, oltre ai mezzi propri, il ricavo derivante dall'Aumento di Capitale al servizio dell'Offerta Globale per: (i) rafforzare la crescita nell'area dei Servizi di Localizzazione, anche mediante l'acquisizione di partecipazioni in società già attive nell'erogazione dei Servizi SVR, nonché sviluppare ulteriori servizi nell'ambito dei Servizi di Localizzazione; e (ii) finanziare l'espansione delle attività commerciali e il rafforzamento delle attività produttive nell'area dei Sistemi Elettronici prevalentemente nei Paesi extraeuropei.

In particolare, sulla base dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa (Cfr. Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.3.1 del Prospetto), si stima che l'importo netto dei proventi derivanti dall'Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta Globale possa essere ricompreso nell'intervallo tra Euro 29,4 milioni e Euro 37,6 milioni.

Fattori di Rischio

Si indicano di seguito i fattori di rischio relativi all'Emittente, al settore di attività in cui essa opera nonché agli strumenti finanziari offerti, descritti in dettaglio nel Paragrafo "Fattori di Rischio" dell'introduzione al Prospetto Informativo.

1. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE E DEL GRUPPO

- 1.1 RISCHI CONNESSI ALL'INNOVAZIONE TECNOLOGICA E ALL'INTRODUZIONE DI NUOVI PRODOTTI;
- 1.2 RISCHI DERIVANTI DALLA CAPACITÀ DI COBRA DI MANTENERE I RAPPORTI CON I CLIENTI DEL SEGMENTO *ORIGINAL EQUIPMENT* NELL'AREA DEI SISTEMI ELETTRONICI;
- 1.3 RISCHI CONNESSI ALLA CAPACITÀ DI COBRA DI MANTENERE IL TASSO DI CRESCITA DEI CONTRATTI DI ABBONAMENTO AI SERVIZI SVR GESTITI DAL GRUPPO;
- 1.4 RISCHI CONNESSI ALL'INFRASTRUTTURA TELEMATICA DEL GRUPPO ED AI RAPPORTI CON TERZI FORNITORI DI SERVIZI;
- 1.5 RISCHI CONNESSI ALLA DIPENDENZA DAL SISTEMA GPS;
- 1.6 RISCHI CONNESSI A FENOMENI DI CONCENTRAZIONE DAL LATO DELLA DOMANDA;
- 1.7 RISCHI CONNESSI ALLA RESPONSABILITÀ DA PRODOTTO;
- 1.8 RISCHI CONNESSI AI DIRITTI DI PROPRIETÀ INTELLETTUALE;
- 1.9 RISCHI CONNESSI ALL'OPERATIVITÀ DELLO STABILIMENTO PRODUTTIVO DELL'EMITTENTE;
- 1.10 RISCHI RELATIVI AD ACCERTAMENTI FISCALI IN CORSO;
- 1.11 RISCHI CONNESSI ALLA STRATEGIA DI ESPANSIONE INTERNAZIONALE DELL'EMITTENTE;
- 1.12 RISCHI CONNESSI ALLA MANCATA ATTUAZIONE DELLE STRATEGIE E DEI PROGRAMMI FUTURI;
- 1.13 RISCHI CONNESSI ALLA DIPENDENZA DA FIGURE CHIAVE;

- 1.14 RISCHI CONNESSI ALLE DICHIARAZIONI DI PREMINENZA E ALLE INFORMAZIONI SUI MERCATI;
- 1.15 RISCHI CONNESSI ALLA POLITICA DEI DIVIDENDI DELL'EMITTENTE;
- 1.16 RISCHI CONNESSI ALLA DURATA DELL'INCARICO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEL COLLEGIO SINDACALE;
- 1.17 RISCHI CONNESSI ALLA MANCATA IMPLEMENTAZIONE DEL MODELLO ORGANIZZATIVO AI SENSI DEL D.Lgs. 231/2001;
- 1.18 RISCHI CONNESSI AL PARZIALE ADEGUAMENTO DEL SISTEMA DI GOVERNO SOCIETARIO ALLE DISPOSIZIONI VIGENTI;
- 1.19 RISCHI CONNESSI AL SISTEMA INFORMATIVO;
- 1.20 RISCHI CONNESSI AI PROCEDIMENTI GIUDIZIARI;
- 1.21 RISCHI CONNESSI ALLA VARIAZIONE DEI TASSI DI CAMBIO;
- 1.22 RISCHI CONNESSI AL RISPETTO DEI PARAMETRI FINANZIARI PREVISTI NEI CONTRATTI DI FINANZIAMENTO.

2. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE IN CUI OPERA L'EMITTENTE

- 2.1 RISCHI CONNESSI ALLA CONCORRENZA;
- 2.2 RISCHI CONNESSI ALLA DOMANDA DI VEICOLI;
- 2.3 RISCHI CONNESSI ALL'EVOLUZIONE DEI FURTI DI VEICOLI;
- 2.4 RISCHI CONNESSI ALL'APPROVVIGIONAMENTO DELLE COMPONENTI DI BASE;
- 2.5 RISCHI CONNESSI ALLE POLITICHE COMMERCIALI DELLE COMPAGNIE ASSICURATRICI.

3. FATTORI DI RISCHIO CONNESSI AGLI STRUMENTI FINANZIARI

- 3.1 RISCHIO CONNESSO ALLA NON CONTENDIBILITÀ DI COBRA SINO AL VERIFICARSI DELL'INTEGRALE ESERCIZIO DELLE OPZIONI A SERVIZIO DEL PIANO DI *STOCK-OPTION*;
- 3.2 RISCHI CONNESSI A PROBLEMI GENERALI DI LIQUIDITÀ SUI MERCATI ED ALLA POSSIBILE VOLATILITÀ DELLE AZIONI DI COBRA;
- 3.3 QUOTAZIONE SUL SEGMENTO TITOLI AD ALTI REQUISITI ("SEGMENTO STAR");
- 3.4 IMPEGNI TEMPORANEI ALLA INALIENABILITÀ DELLE AZIONI DELL'EMITTENTE;
- 3.5 RISCHI CONNESSI AI POSSIBILI EFFETTI DI DILUIZIONE DEL CAPITALE IN RELAZIONE ALL'EVENTUALE ESERCIZIO DELLE *STOCK-OPTION* ASSEGNATE E ALL'AUMENTO DI CAPITALE SOCIALE AI SENSI DELL'ART. 2443 DEL CODICE CIVILE;
- 3.6 RISCHI CONNESSI AL PREZZO DI ESERCIZIO DELLE *STOCK-OPTION*;
- 3.7 RISCHIO RELATIVO ALL'INTERVALLO DI VALORIZZAZIONE INDICATIVA, PREZZO MASSIMO, PREZZO DI OFFERTA E ALLE SPESE LEGATE ALL'OFFERTA GLOBALE;
- 3.8 CONFLITTI DI INTERESSE.

(D) INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE

L'Emittente è a capo del Gruppo Cobra, con sede legale ed amministrativa in Varese ed è stata costituita in Italia in data 29 aprile 1975, in forma di società in accomandita semplice, con denominazione Delta Elettronica S.a.s. di Dall'Osto Isidoro & C. (Cfr. Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.3 del Prospetto Informativo).

Alla Data del Prospetto Informativo il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 1.800.000,00, suddiviso in n. 15.000.000 azioni ordinarie, del valore nominale di Euro 0,12 cadauna.

Alla Data del Prospetto Informativo il controllo di diritto ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico è esercitato dal Signor Serafino Memmola, il quale controlla indirettamente l'Emittente,

tramite la società Cobra Automotive Technologies S.A., la quale detiene una partecipazione pari al 71,73% del capitale sociale dell'Emittente. In caso di integrale collocamento delle Azioni, alla data di conclusione dell'Offerta, incluso l'integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*, il Signor Serafino Memmola continuerà ad esercitare, indirettamente, il controllo di diritto su Cobra ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico, detenendo una partecipazione pari a circa il 51,2% del capitale sociale dell'Emittente. Tale controllo verrà meno nel caso in cui tutti i beneficiari del piano di *stock-option* dovessero esercitare le opzioni poste a servizio dello stesso; in tal caso, il Signor Serafino Memmola deterrà, direttamente circa l'1,1% e, indirettamente, circa il 48,7% del capitale sociale dell'Emittente per un totale complessivo di circa il 49,8%. (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.2 e Capitolo XVIII, Paragrafi 18.1 e 18.3 del Prospetto Informativo).

Storia e sviluppo della Società e del Gruppo Cobra

Le origini dell'attività dell'Emittente risalgono al 1975, anno nel quale i Signori Isidoro Dall'Osto e Maria Pagliara (coniuge del Signor Serafino Memmola, Presidente del Consiglio di Amministrazione di Cobra) hanno costituito la società Delta Elettronica S.a.s. di Dall'Osto Isidoro & C., una delle prime società attive in Italia nel settore della progettazione e commercializzazione di sistemi di allarme ed antifurto per autoveicoli.

Nel 1976, Delta Elettronica S.a.s. di Dall'Osto Isidoro & C. è stata trasformata in società in nome collettivo; successivamente, nel 1982, è stata trasformata in società a responsabilità limitata ed infine, nel 1985, in società per azioni, con la denominazione di Delta Elettronica S.p.A..

Nel 1992, per iniziativa del Signor Serafino Memmola è stata costituita la società lussemburghese Proco S.A., che in data 13 agosto 1998 ha mutato la propria denominazione sociale in Cobra Automotive Technologies S.A.. Alla Data del Prospetto Informativo Cobra Automotive Technologies S.A. detiene il 71,73 % del capitale sociale dell'Emittente.

Nel corso del 1995, a seguito di una serie di operazioni societarie avviate nel 1992, Cobra Automotive Technologies S.A., ha assunto il controllo diretto della società di diritto francese Prococar S.A. e nel 1993, ha costituito la società tedesca Proco GmbH, società dedicata a presidiare direttamente il territorio tedesco ed a mantenere un rapporto costante con le maggiori case automobilistiche presenti in tale territorio.

Nel corso del 1995, inoltre, Cobra Automotive Technologies S.A. ha costituito, con soggetti terzi, la società Proco Italia S.r.l. attiva nel settore della distribuzione e compravendita di materiale elettronico e di prodotti ed accessori per le automobili nonché la prestazione di ogni servizio di manutenzione e assistenza tecnica connesso. Successivamente, Cobra Automotive Technologies S.A. è divenuta socio unico di Proco Italia S.r.l., mutandone la denominazione sociale in Cobra Italia S.r.l..

Nel corso del 1999, Cobra Automotive Technologies S.A. ha acquistato l'intero capitale sociale di Delta Elettronica S.p.A. e nel 2001, al fine di ampliare la gamma di prodotti offerti e di proseguire nell'attività di ricerca e sviluppo di applicazioni innovative per la sicurezza dei veicoli, ha costituito la società svizzera Nexo S.A., con una quota di partecipazione pari al 99,996% del capitale sociale. Alla Data del Prospetto Informativo Nexo S.A. gestisce il centro automatizzato di raccolta ed elaborazione dati, il *Core Server*, utilizzato dal Gruppo per la gestione dei servizi di localizzazione ed il recupero dei veicoli rubati.

Nell'aprile 2002, Nexo S.A. ha acquisito una partecipazione pari al 52,94% del capitale sociale della società francese Nexo France S.A., società specializzata nella progettazione e sviluppo di applicativi *software* per la gestione dei servizi di recupero dei veicoli rubati e, in particolare, per il funzionamento del *Core Server* (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.6 del Prospetto Informativo).

In data 11 ottobre 2004, Delta Elettronica S.p.A. ha deliberato la fusione per incorporazione della società Cobra Italia S.r.l. ed il mutamento della denominazione sociale da Delta Elettronica S.p.A. in Cobra Automotive Technologies S.p.A..

Nel dicembre 2004, l'Emittente ha acquistato da Cobra Automotive Technologies S.A.: (i) una partecipazione rappresentativa del 97,97% del capitale di Prococar S.A. (nel corso del 2006 l'Emittente è poi giunta a detenere una partecipazione rappresentativa del 100% del capitale sociale di Prococar S.A.); (ii) una partecipazione rappresentativa del 99% del capitale sociale di Proco GmbH, e (iii) una partecipazione rappresentativa del 40,77% del capitale sociale di Nexo S.A.. A seguito di una serie successiva di operazioni, alla Data del Prospetto Informativo Nexo S.A. è controllata al 96,37% dall'Emittente.

Al fine di fornire supporto tecnico e commerciale alle case automobilistiche giapponesi e agli operatori del segmento *Aftermarket* in Giappone, nel corso del 2004, Cobra ha aperto un ufficio di rappresentanza a Tokyo e nel giugno 2006, al fine di consolidare la propria presenza in tale Paese, l'Emittente ha costituito la società giapponese Cobra Japan Kabushiki Kaisha ("Cobra Japan K.K.").

Nel 2005 Cobra ha stabilito una presenza diretta nel mercato cinese istituendo un ufficio di rappresentanza a Pechino.

Nel corso del 2005 Credit Suisse Servizi Fiduciari S.r.l. ha acquisito una partecipazione rappresentativa dello 0,45% del capitale sociale dell'Emittente e nel corso del 2006 Cobra Automotive Technologies S.A. ha ceduto una partecipazione rappresentativa del 17,48% del capitale sociale dell'Emittente alla società lussemburghese Ca5 Invest S. à r.l. (Cfr. Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5.4, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.1).

In data 29 settembre 2006, Cobra ha ceduto a Identisat S.A. l'intera partecipazione detenuta nel capitale sociale della controllata Prococar S.A. a fronte di un corrispettivo pari a complessivi Euro 300.000,00 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.1).

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo V del Prospetto Informativo. Per l'individuazione delle Parti Correlate coinvolte nelle operazioni sopra descritte si rinvia al Capitolo XIX, Paragrafo 19.1 del Prospetto Informativo.

Panoramica delle attività aziendali

L'Emittente è attivo da oltre 30 anni nel settore delle soluzioni di sicurezza per autoveicoli e motoveicoli, progettando e realizzando equipaggiamenti elettronici ed erogando servizi finalizzati alla gestione di una molteplicità di rischi correlati al possesso ed all'utilizzo dei veicoli, quali ad esempio furti, rapine e/o incidenti nelle manovre a bassa velocità.

L'Emittente, tramite le società controllate opera, a livello internazionale, come uno dei principali fornitori di sistemi e servizi di sicurezza per il Mercato *Automotive* e riveste un ruolo di primario rilievo nel settore delle applicazioni elettroniche di sicurezza dei veicoli e nella protezione delle persone e dei beni trasportati, offrendo alla propria clientela un'ampia gamma di soluzioni.

In particolare, il Gruppo opera in due principali aree di attività: (i) l'area relativa alla progettazione, sviluppo, produzione e commercializzazione di sistemi elettronici che comprendono componenti e sistemi antifurto e sistemi di assistenza alle manovre a bassa velocità ("**Sistemi Elettronici**") e (ii) l'area relativa alla progettazione, gestione ed erogazione di servizi basati sulla geo-localizzazione dei veicoli ("**Servizi di Localizzazione**") fornendo, in particolare, i Servizi SVR, finalizzati alla localizzazione ed al recupero dei veicoli rubati.

Nell'ambito dei Sistemi Elettronici, il Gruppo fornisce sia il Segmento *Original Equipment*, ossia il segmento di mercato costituito principalmente dalle case costruttrici di veicoli, sia il Segmento *Aftermarket*, ossia il segmento di mercato costituito dagli installatori e dai rivenditori indipendenti, dagli importatori di veicoli e motoveicoli e dalle catene commerciali di centri auto, specializzate nella rivendita di accessori per gli autoveicoli. Per quanto concerne i Servizi di Localizzazione i clienti sono rappresentati da: (i) utenti finali dei servizi stessi (privati e *business*); (ii) *Service Provider*; e (iii) case automobilistiche.

Negli esercizi 2003, 2004 e 2005, il Gruppo ha conseguito ricavi consolidati pari rispettivamente a circa Euro 48 milioni, Euro 61 milioni e Euro 77 milioni, registrando un CAGR annuo pari a circa il 27%. Inoltre, nel semestre terminato il 30 giugno 2006 il Gruppo ha conseguito ricavi consolidati per oltre Euro 45 milioni, registrando una crescita di circa il 19% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Tali ricavi risultano composti dalla vendita di Sistemi Elettronici, Servizi di Localizzazione e attività residuali, come rappresentato dalle seguenti tabelle.

<i>Valori in migliaia di Euro</i>	30 giugno 2006 IFRS	30 giugno 2005 IFRS	31 dicembre 2005 IFRS	31 dicembre 2004 IFRS	31 dicembre 2004 Italian GAAP	31 dicembre 2003 Italian GAAP
Sistemi Elettronici	35.380	31.884	63.742	55.559	56.523	44.216
Servizi di Localizzazione	7.062	4.677	9.970	4.704	5.589	2.195
Altre attività	3.142	1.893	3.611	407	449	1.638
Totale	45.584	38.454	77.323	60.670	62.561	48.049

	30 giugno 2006 IFRS	30 giugno 2005 IFRS	31 dicembre 2005 IFRS	31 dicembre 2004 IFRS	31 dicembre 2004 Italian GAAP	31 dicembre 2003 Italian GAAP
Sistemi Elettronici	78%	83%	82%	92%	90%	92%
Servizi di Localizzazione	15%	12%	13%	8%	9%	5%
Altre attività	7%	5%	5%	1%	1%	3%
Totale	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Le tabelle che seguono illustrano, i ricavi consolidati, espressi anche in percentuale, conseguiti dal Gruppo Cobra negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005, nonché al 30 giugno 2005 e al 30 giugno 2006, generati dalla vendita di Sistemi Elettronici, Servizi di Localizzazione e attività residuali suddivisi per area geografica.

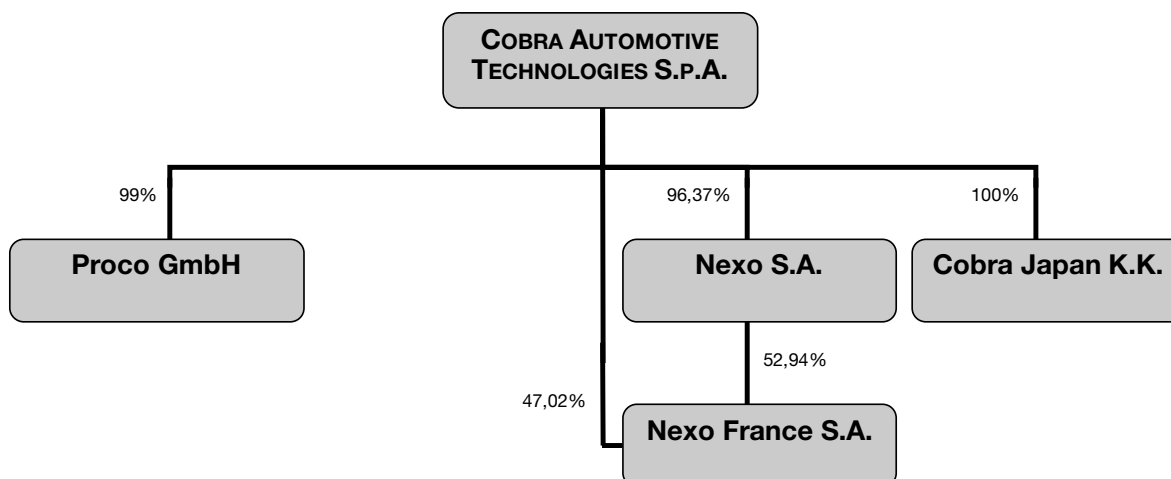
<i>Valori in migliaia di Euro</i>	30 giugno 2006 IFRS	30 giugno 2005 IFRS	31 dicembre 2005 IFRS	31 dicembre 2004 IFRS	31 dicembre 2004 Italian GAAP	31 dicembre 2003 Italian GAAP
Italia	5.501	4.264	8.339	5.591	7.470	5.095
Resto d'Europa	35.490	30.307	59.224	47.883	47.794	36.477
Asia	3.967	3.457	8.845	6.786	6.887	6.224
Resto del mondo	626	426	915	410	410	253
Totale	45.584	38.454	77.323	60.670	62.561	48.049

	30 giugno 2006 IFRS	30 giugno 2005 IFRS	31 dicembre 2005 IFRS	31 dicembre 2004 IFRS	31 dicembre 2004 Italian GAAP	31 dicembre 2003 Italian GAAP
Italia	12%	11%	11%	9%	12%	11%
Resto d'Europa	78%	79%	77%	79%	76%	76%
Asia	9%	9%	11%	11%	11%	13%
Resto del mondo	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Totale	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI del Prospetto Informativo.

Struttura del Gruppo

Il diagramma che segue illustra la struttura del Gruppo Cobra alla Data del Prospetto Informativo.



A giudizio del *management*, il Gruppo deve il proprio successo ad alcuni fattori chiave che, nel loro insieme, lo caratterizzano quali:

- relazioni durature con i costruttori di veicoli di maggior successo a livello mondiale e con società *leader* nella fornitura di Sistemi Elettronici per il Mercato *Automotive*;
- conoscenza approfondita dei canali di vendita nel Segmento *Aftermarket* grazie, anche, ad una consolidata e capillare presenza sui mercati di riferimento;
- elevata riconoscibilità del marchio da parte sia dei clienti finali sia dei canali di vendita;
- competenze distintive nella ricerca e sviluppo di soluzioni di sicurezza per il Mercato *Automotive* arricchite dalla costante interazione con le principali case automobilistiche;
- capacità produttiva caratterizzata da elevata automazione di processo, conforme ai rigorosi *standard* imposti dalle case automobilistiche;
- elevata specializzazione nella progettazione e sviluppo di soluzioni di sicurezza dedicate al Mercato *Automotive*, nonché capacità distintiva nell'integrare differenti tecnologie al fine di offrire una pluralità di servizi nell'area dei Servizi di Localizzazione;
- capacità di capitalizzare la presenza nei canali di vendita del Segmento *Aftermarket* e del Segmento *Original Equipment* dell'area dei Sistemi Elettronici a vantaggio dell'area dei Servizi di Localizzazione;
- *management* di elevata esperienza nel settore.

Strategia

Il Gruppo Cobra, anche in virtù delle caratteristiche e dei margini di crescita propri del mercato dei Sistemi Elettronici e dei Servizi di Localizzazione, intende continuare nel proprio processo di crescita ed espansione mediante l'adozione di strategie diversificate a seconda dell'area di riferimento.

In particolare, con riferimento all'area Sistemi Elettronici il Gruppo ha individuato le seguenti linee strategiche: (i) espansione delle attività commerciali nel Segmento *Original Equipment*; (ii) espansione geografica nel Segmento *Aftermarket*; (iii) introduzione di nuovi prodotti al fine di mantenere l'avanguardia tecnologica; e (iv) espansione delle attività produttive.

Con riferimento all'area Servizi di Localizzazione, la strategia aziendale è focalizzata su: (i) espansione nel territorio dell'Unione Europea; (ii) espansione al di fuori dell'Unione Europea; (iii) sviluppo commerciale nel segmento delle piccole flotte aziendali; e (iv) sviluppo dei servizi approvati dall'industria assicurativa.

Per quanto concerne l'implementazione delle linee strategiche sopra menzionate, l'Emittente non individua criticità particolari diverse da quelle potenzialmente connesse all'andamento ed alle tendenze dei mercati di riferimento o da quanto descritto nei fattori di rischio (Cfr. Paragrafo "Fattori di Rischio" dell'introduzione al Prospetto Informativo).

Dipendenti

Al 30 giugno 2006, i dipendenti complessivamente impiegati dal Gruppo sono 423.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XVII del Prospetto Informativo.

(E) PRINCIPALI AZIONISTI E OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Principali azionisti

Alla Data del Prospetto Informativo gli azionisti titolari di un numero di azioni ordinarie di Cobra rappresentanti una partecipazione superiore al 2% del capitale sociale risultano i seguenti:

Nome e cognome	Numero azioni	% del capitale sociale
Cobra Automotive Technologies S.A. (*)	10.759.244	71,73%
Ca5 Invest S.à r.l. (**)	2.622.566	17,48%
Terra Nova Capital S.p.A. (***)	1.550.945	10,34%
Credit Suisse Servizi Fiduciari S.r.l. (****)	67.245	0,45%
Totale	15.000.000	100,00%

(*) La compagine sociale di Cobra Automotive Technologies S.A. è costituita come segue: (i) il Signor Serafino Memmola detiene una partecipazione pari all' 81,79%; (ii) il Signor Davide Memmola detiene una partecipazione pari al 7,02%; (iii) il Signor Fabio Memmola detiene una partecipazione pari al 5,92%; (iv) la Signora Maria Pagliara detiene una partecipazione pari al 5,26%; e (v) la società Luxembourg International Consulting S.A. detiene una partecipazione pari allo 0,01%.

(**) Il capitale sociale di Ca5 Invest S.à r.l. è detenuto al 50% dal Signor Carmine Carella ed al 50% dalla di lui coniuge Corinna Isabel Carella.

(***) La compagine sociale di Terra Nova Capital S.p.A. è costituita come segue: (i) Aldo Monteforte detiene una partecipazione pari al 3,20%; (ii) Stefano Devescovi detiene una partecipazione pari al 3,20%; (iii) Chedar S.A. detiene una partecipazione pari al 29,78%; (iv) UBS Fiduciaria S.p.A. detiene una partecipazione pari al 16%; (v) Cristina Romagnoli detiene una partecipazione pari al 7,02%; (vi) Giovanna Simonelli detiene una partecipazione pari al 10,58%; e (vii) Dalkestone, Inc. S.A. detiene una partecipazione pari al 30,21%.

(****) Società intestataria delle azioni per conto del Signor Carmine Carella.

Operazioni con parti correlate

I rapporti intrattenuti dall'Emittente con le società del Gruppo (cd. rapporti infragruppo) e con altre parti correlate, individuate sulla base dei principi contabili stabiliti dallo IAS 24, sono prevalentemente di natura commerciale, avendo gli stessi ad oggetto la compravendita di prodotti e la fornitura di servizi.

La Società ritiene che tutti i rapporti intrattenuti con le società del Gruppo e con le parti correlate siano regolati sulla base di normali condizioni di mercato.

Salvo quanto descritto di seguito, nonché le operazioni infragruppo tipiche od usuali, non si segnalano operazioni con parti correlate significative poste in essere nel corso degli esercizi 2003, 2004 e 2005.

Rapporti infragruppo

I rapporti tra l'Emittente e le altre società del Gruppo sono sostanzialmente catalogabili in due categorie: (i) contratti di licenza e di trasferimento di tecnologia; (ii) contratti di consulenza e di prestazione di servizi e di distribuzione.

Contratti di licenza e di trasferimento di tecnologia

In data 18 giugno 2003, l'Emittente ha stipulato con Nexo S.A. un contratto con il quale quest'ultima ha concesso alla Società una licenza non trasferibile e non esclusiva per l'utilizzo della infrastruttura telematica e degli applicativi *software* (i.e. il *Core Server*; i programmi per inviare segnali di allarme attraverso SMS, posta, *fax* e voce; l'interfaccia del *Core Server* con i *server* dell'operatore di telecomunicazioni e diversi *Web server*) abilitanti l'erogazione dei Servizi di Localizzazione. Il contratto, modificato ed integrato in data 15 novembre 2003, prevede che, a fronte della licenza concessa, l'Emittente corrisponda a Nexo S.A. un canone annuale commisurato al numero di ICD collegati agli applicativi *software* di titolarità di Nexo S.A. Inoltre, al fine di realizzare l'attivazione e la manutenzione della infrastruttura telematica e di garantire l'operatività degli applicativi *software*, l'Emittente ha stipulato con la stessa Nexo S.A. un contratto di servizio comprensivo dell'utilizzo delle licenze *software* di terze parti necessarie all'utilizzo della infrastruttura telematica, di *Hosting* delle applicazioni *software*, di locazione degli equipaggiamenti di telecomunicazione e di fornitura di *SIM card* con caratteristiche dedicate. In forza di tale contratto, Nexo S.A. ha stipulato una serie di accordi, in particolare, con primaria società di telecomunicazioni svizzera, e con altri fornitori di soluzioni tecnologiche.

Con contratto sottoscritto nel mese di giugno 2002, Nexo S.A. ha trasferito all'Emittente la tecnologia alla base dei moduli ICD a fronte di un corrispettivo pari a Euro 980.000,00, oltre ad una commissione pari al 5% del prezzo di vendita degli ICD realizzati in virtù della tecnologia *hardware* trasferita, collegati alla infrastruttura telematica sviluppata e gestita da Nexo S.A. medesima.

Contratti di consulenza e di prestazione di servizi e di distribuzione

- In data 19 giugno 2000, l'Emittente ha stipulato con Prococar S.A., un contratto avente ad oggetto la distribuzione in esclusiva dei prodotti offerti da Cobra principalmente nel territorio francese relativamente al Segmento *Original Equipment*. In data 25 novembre 2004 quest'ultimo contratto è stato consensualmente risolto dalle parti (a fronte della corresponsione da parte dell'Emittente di una indennità di risoluzione pari a Euro 350.000,00, integrata, con scrittura del 16 giugno 2005, da un'indennità supplementare pari a Euro 450.000,00) e le stesse hanno assunto l'impegno di concludere un ulteriore e separato accordo avente ad oggetto, esclusivamente, la fornitura di servizi di assistenza tecnica e commerciale. In data 7 luglio 2004, infatti, l'Emittente e Prococar S.A. hanno sottoscritto un contratto avente ad oggetto l'erogazione, da parte della controllata francese, di singoli servizi gestionali, indicati di volta in volta in apposito ordine della Società, per la definizione di processi e l'acquisizione di nuovi clienti nel settore in cui la stessa opera, ivi inclusi l'assistenza tecnica e la fornitura di ulteriori servizi di natura ancillare. Il contratto prevede che Prococar S.A. fatturi alla Società i servizi forniti sulla base del metodo di applicazione del margine commerciale. Tale metodo prevede che il calcolo del prezzo di fatturazione si effettui aumentando i costi sostenuti da Prococar S.A. di un margine di utile, stabilito nella misura del 10%. In data 25 novembre 2004, l'Emittente ha stipulato con Prococar S.A., un contratto avente ad oggetto, relativamente al Segmento *Aftermarket*, la distribuzione in esclusiva dei prodotti offerti da Cobra nel territorio francese (ivi compresi i territori francesi d'oltremare). Il contratto prevede che la vendita dei prodotti dall'Emittente a Prococar S.A. avvenga sulla base di ordini di acquisto e che il prezzo applicato al distributore corrisponda a quello in essere alla data dell'ordine medesimo. Il contratto prevede, inoltre, che Prococar S.A. acquisti i prodotti dall'Emittente sulla base di ordini, soggetti a conferma da parte di Cobra medesima, a fronte del prezzo di listino applicato dall'Emittente al momento dell'ordine. Il contratto

prevede altresì che, qualora il mercato francese si dimostri profittevole, ad intendimento di entrambe le parti, Prococar S.A. agisca anche quale distributore di Cobra nel territorio francese con riferimento ai Servizi di Localizzazione erogati con il marchio CobraConnex. In particolare, il contratto include l'impegno dell'Emittente a concedere a Prococar S.A. una licenza non trasferibile e non esclusiva per l'utilizzo della infrastruttura telematica e degli applicativi *software* (i.e. il *Core Server*; i programmi per inviare segnali di allarme attraverso SMS, posta, *fax* e voce; l'interfaccia del *Core Server* con i *Server* dell'operatore di telecomunicazioni e diversi *Web server*) abilitanti l'erogazione dei Servizi di Localizzazione a fronte del pagamento di un canone annuale commisurato al numero di ICD collegati congiuntamente ad una commissione mensile. Il contratto di cessione della partecipazione nel capitale sociale di Prococar S.A., concluso in data 29 settembre 2006 fra l'Emittente e Identisat S.A., prevede che il contratto di distribuzione concluso in data 25 novembre 2004 rimanga in vigore fatta eccezione per le disposizioni relative ai quantitativi minimi degli ordini e agli obiettivi di fatturato che verranno successivamente negoziate fra le parti. Inoltre, contestualmente alla cessione di Prococar S.A., l'Emittente e la stessa Prococar S.A. hanno consensualmente terminato il contratto di prestazione di servizi, anche in considerazione del fatto che le persone principalmente coinvolte in questa attività di servizi hanno terminato il proprio rapporto di lavoro con Prococar S.A..

- Nel mese di ottobre 2003, l'Emittente ha concluso con Nexo France S.A. un contratto in virtù del quale quest'ultima si è impegnata a: (i) organizzare, nell'interesse della Società, fra l'altro, il *Core Server*; (ii) mappare il *Server* presso il centro *Hosting* di Cobra o presso qualsivoglia altro centro indicato dalla stessa; (iii) monitorare l'attività del *Server*; e (iv) fornire assistenza tecnica e servizi di formazione professionale ai *Service Provider*. Il contratto prevede che Nexo France S.A. fatturi alla Società i servizi forniti sulla base del metodo di applicazione del margine commerciale, metodo che prevede il calcolo del prezzo di fatturazione aumentando i prezzi di costo sostenuti dalla stessa di un margine di utile, stabilito nella misura del 7%.
- Nel mese di maggio 2004 l'Emittente ha stipulato con Proco GmbH un contratto avente ad oggetto l'erogazione, da parte di quest'ultima, di singoli servizi gestionali per la definizione finalizzata di processi, l'acquisizione di nuovi clienti, ivi incluse l'assistenza tecnica e la fornitura di ulteriori servizi di natura ancillare. Il contratto prevede che Proco GmbH fatturi alla Società i servizi forniti sulla base del metodo di applicazione di un margine commerciale, stabilito nella misura del 10%.

Rapporti con altre parti correlate

I rapporti intrattenuti dall'Emittente con parti correlate sono rappresentati essenzialmente da prestazioni di consulenza.

Negli esercizi 2003, 2004 e 2005, l'Emittente si è avvalsa dei servizi di consulenza finanziaria e strategica forniti da Terra Nova Partners S.r.l. per un importo pari rispettivamente a Euro 67.408,00, Euro 83.231,00 e Euro 88.828,00.

In data 1° marzo 2003 Cobra Automotive Technologies S.A. ha concesso all'Emittente (già Delta Elettronica S.p.A.) un finanziamento fruttifero dell'importo di Euro 500.000,00. Con lettera del 31 dicembre 2004, Cobra Automotive Technologies S.A. ha rinunciato all'intero finanziamento ed agli interessi maturati e maturandi non ancora liquidati che al tempo ammontavano a Euro 21.025,00.

Nell'agosto 2003, l'Emittente ha stipulato con Cobra Automotive Technologies S.A. un contratto avente ad oggetto l'erogazione, da parte di quest'ultima, di servizi di assistenza e consulenza in materia di *marketing*, strategia ed organizzazione, a fronte di un corrispettivo pari a Euro 14.000,00 mensili (oltre a rimborsi e spese). Si segnala che tale contratto è scaduto in data 31 dicembre 2004.

Si segnala che per quanto concerne le operazioni con parti correlate di cui all'art. 9 del Codice di Autodisciplina, l'Emittente non ha formalizzato alcuna specifica procedura poiché la stipula di accordi o contratti con i soci o con gli Amministratori della Società o con parti correlate è attribuita alla esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIX del Prospetto Informativo.

Interessi di esperti e consulenti

Banca IMI, che agisce in qualità di Responsabile del Collocamento e Sponsor, si trova in potenziale conflitto di interessi in quanto facente parte del Gruppo Sanpaolo IMI, che vanta crediti di natura finanziaria nei confronti dell'Emittente. In particolare, l'indebitamento dell'Emittente nei confronti del Gruppo Sanpaolo IMI alla data del 30 settembre 2006 era pari ad Euro 4.827.000,00 per quanto riguarda la disponibilità accordata e ad Euro 3.927.000,00 per quanto riguarda l'utilizzo.

Terra Nova Partners S.r.l., *Advisor* dell'Emittente, si trova in una situazione di potenziale conflitto di interesse in quanto il Signor Aldo Monteforte, membro del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, riveste la carica di Consigliere di Terra Nova Partners S.r.l.. Le spese relative all'attività di consulenza prestata dall'*Advisor* dell'Emittente sono stimate nella misura compresa tra Euro 250.000,00 ed Euro 300.000,00.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.3 del Prospetto Informativo.

(F) INFORMAZIONI COMPLEMENTARI

Capitale sociale

Alla Data del Prospetto Informativo, il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 1.800.000,00, suddiviso in n. 15.000.000 azioni ordinarie, del valore nominale di Euro 0,12 cadauna.

Statuto e atto costitutivo

L'Assemblea Straordinaria dell'Emittente, tenutasi in data 6 luglio 2006, ha approvato un nuovo statuto sociale per adeguarne, tra l'altro, le previsioni alla normativa vigente per le società con azioni quotate di cui al Testo Unico (lo "**Statuto**"). Lo Statuto entrerà in vigore alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni sul MTA.

Documenti accessibili al pubblico

Per la durata di validità del Prospetto Informativo, le copie dei seguenti documenti possono essere consultate presso la sede legale dell'Emittente (Varese, Via Astico n. 41) e presso la sede di Borsa Italiana (Milano, Piazza degli Affari n. 6), nonché sul sito *Internet* www.cobra-at.com:

- atto costitutivo e Statuto dell'Emittente;
- fascicolo del bilancio individuale di Delta Elettronica S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2003 predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani, ivi inclusa la relazione di KPMG S.p.A.. Tale bilancio e la relazione della KPMG S.p.A. sono riportati nella Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.5;

- fascicolo del bilancio individuale dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2004 predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani, ivi inclusa la relazione della Società di Revisione;
- fascicolo del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2004 dell'Emittente predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani, ivi inclusa la relazione della Società di Revisione. Tale bilancio e la relazione della Società di Revisione sono riportati nella Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.4;
- fascicolo del bilancio individuale dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2005 predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani, ivi inclusa la relazione della Società di Revisione;
- fascicolo del bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 dell'Emittente, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani, ivi inclusa la relazione della Società di Revisione;
- fascicolo del bilanci consolidati dell'Emittente chiusi al 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2004 riesposti in conformità agli IFRS, adottati dall'Unione Europea, ivi inclusa la relazione della Società di Revisione. Tali bilanci e la relazione della Società di Revisione sono riportati nella Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.3;
- fascicolo del bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2006 dell'Emittente predisposto in conformità agli IFRS, adottati dall'Unione Europea, ivi inclusa la relazione della Società di Revisione. Tale bilancio e la relazione della Società di Revisione sono riportati nella Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.2;
- fascicolo del bilancio individuale intermedio dell'Emittente al 30 giugno 2006 predisposto in conformità agli IFRS, adottati dall'Unione Europea, ivi inclusa la relazione della Società di Revisione;
- fascicolo del bilancio consolidato intermedio al 30 settembre 2006 dell'Emittente predisposto in conformità allo IAS 34, ivi inclusa la relazione della Società di Revisione. Tale bilancio e la relazione della Società di Revisione sono riportati nella Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.1;
- fascicolo della situazione patrimoniale e del conto economico consolidati *pro-forma* al 31 dicembre 2005 dell'Emittente, ivi inclusa la relazione della Società di Revisione. Tale fascicolo e la relazione della Società di Revisione sono riportati nella Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.2;
- regolamento assembleare;
- Prospetto Informativo.

I FATTORI DI RISCHIO

AVVERTENZE PER L'INVESTITORE

L'OPERAZIONE DESCRITTA NEL PROSPETTO INFORMATIVO PRESENTA GLI ELEMENTI DI RISCHIO TIPICI DI UN INVESTIMENTO IN AZIONI.

AL FINE DI EFFETTUARE UN CORRETTO APPREZZAMENTO DELL'INVESTIMENTO, GLI INVESTITORI SONO INVITATI A VALUTARE GLI SPECIFICI FATTORI DI RISCHIO RELATIVI A COBRA AUTOMOTIVE TECHNOLOGIES S.P.A. ("COBRA", LA "SOCIETÀ" O L'"EMITTENTE") E ALLE SOCIETÀ DA ESSA CONTROLLATE E COLLEGATE AI SENSI DELL'ART. 2359 DEL CODICE CIVILE (IL "GRUPPO" O IL "GRUPPO COBRA") NONCHÉ AL SETTORE DI ATTIVITÀ IN CUI ESSE OPERANO. I FATTORI DI RISCHIO DI SEGUITO DESCRITTI DEVONO ESSERE LETTI CONGIUNTAMENTE ALLE INFORMAZIONI CONTENUTE NEL PROSPETTO INFORMATIVO. I RINVII A SEZIONI, CAPITOLI E PARAGRAFI SI RIFERISCONO ALLE SEZIONI, CAPITOLI E PARAGRAFI DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

1. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE E DEL GRUPPO

1.1 RISCHI CONNESSI ALL'INNOVAZIONE TECNOLOGICA E ALL'INTRODUZIONE DI NUOVI PRODOTTI

L'ATTIVITÀ DEL GRUPPO COBRA È CARATTERIZZATA DA UN'ATTENZIONE CONTINUA ALL'INTEGRAZIONE DI NUOVE TECNOLOGIE FINALIZZATE ALLO SVILUPPO E ALLA INTRODUZIONE DI PRODOTTI INNOVATIVI NELL'AMBITO DELLE SOLUZIONI DI SICUREZZA PER GLI AUTOVEICOLI E MOTOVEICOLI AL FINE DI RISPONDERE ALLA DOMANDA DI MERCATO. CIONONOSTANTE, IL GRUPPO POTREBBE, IN FUTURO, NON ESSERE IN GRADO DI REALIZZARE ED INTRODURRE TEMPESTIVAMENTE PRODOTTI INNOVATIVI O DI INTEGRARE CON SUCCESSO LE NUOVE TECNOLOGIE, OVVERO GLI ATTUALI O I POTENZIALI CONCORRENTI DEL GRUPPO COBRA POTREBBERO SVILUPPARE E PRODURRE PRODOTTI SOSTITUTIVI O DOTATI DI TECNOLOGIE PIÙ AVANZATE O COMUNQUE PIÙ IN LINEA CON LE TENDENZE DI MERCATO RISPETTO A QUELLI REALIZZATI DAL GRUPPO COBRA. QUALORA SI RISCONTRASSERO PROBLEMI, RITARDI, ESIGENZE DI ULTERIORI MODIFICHE DI TALI NUOVI PRODOTTI, OVVERO TALI NUOVI PRODOTTI NON GODESSERO DEL GRADIMENTO DEL MERCATO, O NON OTTENESSERO L'OMOLOGAZIONE DA PARTE DEGLI ENTI OMOLOGATORI, QUESTO POTREBBE CONDIZIONARE L'ATTIVITÀ DEL GRUPPO COBRA. TALI RISCHI POTREBBERO INCIDERE NEGATIVAMENTE SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELL'EMITTENTE E DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO VI, PARAGRAFO 6.1.2 E CAPITOLO XI, PARAGRAFO 11.1.1 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

1.2 RISCHI DERIVANTI DALLA CAPACITÀ DI COBRA DI MANTENERE I RAPPORTI CON I CLIENTI DEL SEGMENTO *ORIGINAL EQUIPMENT* NELL'AREA DEI SISTEMI ELETTRONICI

NELL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2005, IL FATTURATO CUMULATO REGISTRATO DALL'EMITTENTE NEI CONFRONTI DEI CLIENTI DEL SEGMENTO *ORIGINAL EQUIPMENT* NELL'AREA DEI SISTEMI ELETTRONICI È STATO PARI AL 59% DEL FATTURATO CONSOLIDATO DELL'ESERCIZIO. LA CAPACITÀ DEL GRUPPO DI MANTENERE E RAFFORZARE I RAPPORTI ESISTENTI CON TALI CLIENTI OVVERO DI INSTAURARNE DI NUOVI RISULTA DETERMINANTE AL FINE DI CONSOLIDARE LA POSIZIONE CHE LO STESSO DETIENE SUL MERCATO.

INOLTRE, I RAPPORTI CON I CLIENTI NEL SEGMENTO *ORIGINAL EQUIPMENT* NELL'AREA DEI SISTEMI ELETTRONICI SONO TIPICAMENTE FORMALIZZATI ESCLUSIVAMENTE NELLA FORMA DI ACCORDI QUADRO O *NOMINATION LETTER* CHE NON PREVEDONO QUANTITATIVI MINIMI DI ACQUISTO. PERTANTO, NON PUÒ ESSERE GARANTITA LA DOMANDA DEI PRODOTTI DEL GRUPPO COBRA DA PARTE DI TALI CLIENTI PER VOLUMI PREFISSATI.

LA SOCIETÀ RITIENE CHE TALE RISCHIO SIA MITIGATO DALLA CIRCOSTANZA CHE LA STESSA REALIZZA PARTE DEI PROPRI PRODOTTI SULLA BASE DELLE SPECIFICHE TECNICHE CONCORDATE CON DETTI CLIENTI, CON LA CONSEGUENZA CHE L'EVENTUALE DECISIONE DEGLI STESSI DI INTERROMPERE IL RAPPORTO COMMERCIALE CON L'EMITTENTE, POTREBBE CAUSARE A QUESTE ULTIME DIFFICOLTÀ CONNESSE ALL'INDIVIDUAZIONE DI FORNITORI

ALTERNATIVI A COBRA. TUTTAVIA, LA PERDITA DI CLIENTI IMPORTANTI OVVERO LA RIDUZIONE DEGLI ORDINI DA PARTE DEGLI STESSI POTREBBERO DETERMINARE EFFETTI NEGATIVI SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELL'EMITTENTE E DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO VI, PARAGRAFI 6.1.1.2 E 6.5 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

1.3 RISCHI CONNESSI ALLA CAPACITÀ DI COBRA DI MANTENERE IL TASSO DI CRESCITA DEI CONTRATTI DI ABBONAMENTO AI SERVIZI SVR GESTITI DAL GRUPPO

ALLA DATA DEL 31 DICEMBRE 2003, 2004 E 2005 IL NUMERO DI ABBONATI AI SERVIZI SVR GESTITI DAL GRUPPO ERA PARI RISPETTIVAMENTE A 2.098, A 8.840 E A 18.362, CON UN CAGR PARI AL 196% CIRCA. ALLA DATA DEL 30 GIUGNO 2006 IL NUMERO DI TALI ABBONATI È CRESCIUTO ULTERIORMENTE ATTESTANDOSI A 26.181 UTENTI. NEL CORSO DELL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2004 E AL 31 DICEMBRE 2005, NONCHÉ NEL PRIMO SEMESTRE 2005 E NEL PRIMO SEMESTRE 2006 IL NUMERO DI ABBONAMENTI NON RINNOVATI AI SERVIZI SVR GESTITI DAL GRUPPO ERA PARI RISPETTIVAMENTE A 228, 762, 515 E 896.

L'EMITTENTE NON PUÒ GARANTIRE CHE NEL CORSO DEGLI ESERCIZI FUTURI IL NUMERO DI NUOVI ABBONATI CRESCA IN PARI MISURA O IN MISURA SUPERIORE OVVERO CHE GLI ABBONATI ESISTENTI RINNOVINO O NON DISDETTINO IL CONTRATTO AI SERVIZI SVR. TALI CIRCOSTANZE POTREBBERO AVERE EFFETTI NEGATIVI SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELL'EMITTENTE E DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO NELL'AREA DEI SERVIZI DI LOCALIZZAZIONE.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO VI, PARAGRAFO 6.1.1.1.2 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

1.4 RISCHI CONNESSI ALL'INFRASTRUTTURA TELEMATICA DEL GRUPPO ED AI RAPPORTI CON TERZI FORNITORI DI SERVIZI

LA CAPACITÀ DEL GRUPPO DI GESTIRE IN MODO EFFICACE I SERVIZI DI LOCALIZZAZIONE DIPENDE IN GRAN PARTE DALL'AFFIDABILITÀ E SICUREZZA DELL'INFRASTRUTTURA TELEMATICA DALLO STESSO UTILIZZATA. TALE INFRASTRUTTURA TELEMATICA È POTENZIALMENTE SOGGETTA A DANNEGGIAMENTI ED INTERRUZIONI CAUSATI DA PROBLEMI RELATIVI ALLA RETE DI TELECOMUNICAZIONI, DISASTRI NATURALI, SABOTAGGI, VIRUS INFORMATICI E SIMILI EVENTI. EVENTUALI INTERRUZIONI DEL SISTEMA POTREBBERO INCIDERE NEGATIVAMENTE SULLA QUALITÀ DEI SERVIZI OFFERTI E, PERTANTO, SULLA DOMANDA DA PARTE DEI CLIENTI E QUINDI SUI VOLUMI DI VENDITA. SEBBENE TALI RISCHI POTREBBERO AVERE EFFETTI NEGATIVI SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO NELL'AREA DEI SERVIZI DI LOCALIZZAZIONE, L'EMITTENTE NON HA RITENUTO NECESSARIO STIPULARE POLIZZE ASSICURATIVE A COPERTURA DI TALI RISCHI POICHÉ RITIENE CHE GLI STESSI SIANO PARZIALMENTE MITIGATI DAL FATTO CHE L'INFRASTRUTTURA TELEMATICA SIA STATA PROGETTATA E REALIZZATA NEL RISPETTO DI CRITERI CD. DI RIDONDANZA, MEDIANTE L'UTILIZZO DI DUE CENTRI DI *HOSTING* SITUATI A BERNA E A ZURIGO (SVIZZERA), E DI CRITERI DI SICUREZZA, IN TERMINI SIA DI PROTEZIONE FISICA SIA DI DIFESA DA ATTACCHI DI PIRATERIA INFORMATICA.

IN PARTICOLARE, LA CAPACITÀ DEL GRUPPO DI FORNIRE, IN MODO EFFICACE, I SERVIZI DI LOCALIZZAZIONE IN EUROPA DIPENDE ANCHE DAL CORRETTO FUNZIONAMENTO DELLA RETE DI TELECOMUNICAZIONI DI UN PRIMARIO OPERATORE SVIZZERO, IVI INCLUSA LA CAPACITÀ DELLO STESSO DI MANTENERE LE COMUNICAZIONI IN *ROAMING* CON ALTRI OPERATORI DI TELEFONIA MOBILE. QUALSIASI RITARDO, DISSERVIZIO E/O MALFUNZIONAMENTO CHE INIBISCA LA POSSIBILITÀ DI CONNESSIONE ALLA RETE POTREBBE DETERMINARE UNA INTERRUZIONE NELLA EROGAZIONE DEI SERVIZI DI LOCALIZZAZIONE. AL VERIFICARSI DI TALE CIRCOSTANZA L'EMITTENTE POTREBBE VALUTARE L'OPPORTUNITÀ DI RIVOLGERSI AD ALTRI OPERATORI DI TELEFONIA MOBILE, DIVERSI DALL'ATTUALE OPERATORE SVIZZERO, DOVENDO IN TAL CASO, TUTTAVIA, SOSTENERE I RELATIVI ONERI E COSTI SUSCETTIBILI DI DETERMINARE EFFETTI NEGATIVI SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELL'EMITTENTE E DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO NELL'AREA DEI SERVIZI DI LOCALIZZAZIONE.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLI VI, PARAGRAFO 6.1.1.2.2 E XIX DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

1.5 RISCHI CONNESSI ALLA DIPENDENZA DAL SISTEMA GPS

LA GESTIONE DEI SERVIZI DI LOCALIZZAZIONE DA PARTE DEL GRUPPO COBRA SI BASA ANCHE SU SEGNALI INVIATI DA SATELLITI POSTI IN ORBITA E MANUTENUTI DA SOGGETTI TERZI RISPETTO AL GRUPPO. QUALORA DETTI SATELLITI NON FOSSERO PIÙ DISPONIBILI (AD ESEMPIO A SEGUITO DI DECISIONI DI NATURA POLITICA), VENISSE OSOURATI (AD ESEMPIO PER EFFETTO DI EVENTI BELLICI O DI CRISI INTERNAZIONALI), OVVERO SI VERIFICASSERO MALFUNZIONAMENTI DEGLI STESSI, IL GRUPPO COBRA POTREBBE NON ESSERE PIÙ IN GRADO DI GESTIRE O POTREBBE GESTIRE SOLO PARZIALMENTE I SERVIZI DI LOCALIZZAZIONE. TALE CIRCOSTANZA, ANCHE IN CONSIDERAZIONE DEL FATTO CHE TALI RISCHI NON SONO OGGETTO DI COPERTURA ASSICURATIVA, POTREBBE INCIDERE NEGATIVAMENTE SULLA QUALITÀ DEI SERVIZI OFFERTI, SULLA DOMANDA DA PARTE DEI CLIENTI E SUI VOLUMI DI VENDITA CON CONSEGUENZE NEGATIVE SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELL'EMITTENTE E DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO.

1.6 RISCHI CONNESSI A FENOMENI DI CONCENTRAZIONE DAL LATO DELLA DOMANDA

IN PASSATO, IL MERCATO *AUTOMOTIVE* È STATO CARATTERIZZATO DA UN PROCESSO DI CONCENTRAZIONE TRA LE CASE AUTOMOBILISTICHE. QUALORA, IN FUTURO, TALE FENOMENO DOVESSE PROSEGUIRE, L'EMITTENTE NON PUÒ ESCLUDERE CHE SI VERIFICHINO UN INCREMENTO DELLA FORZA CONTRATTUALE DELLE CASE AUTOMOBILISTICHE NEL SEGMENTO *ORIGINAL EQUIPMENT*; TALE CIRCOSTANZA POTREBBE DA UN LATO CAUSARE LA PERDITA DI UNO O PIÙ CLIENTI E DALL'ALTRO POTREBBE CONSENTIRE ALLE CASE AUTOMOBILISTICHE DI ESERCITARE UNA MAGGIORE PRESSIONE SUI PREZZI NEI CONFRONTI DEL GRUPPO CON EFFETTI NEGATIVI SULLA REDDITIVITÀ DEL GRUPPO E, CONSEGUENTEMENTE SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELL'EMITTENTE E DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO.

1.7 RISCHI CONNESSI ALLA RESPONSABILITÀ DA PRODOTTO

EVENTUALI DIFETTI DI PROGETTAZIONE E DI PRODUZIONE DEI PRODOTTI DELL'EMITTENTE POTREBBERO GENERARE UNA RESPONSABILITÀ DA PRODOTTO NEI CONFRONTI DI SOGGETTI TERZI. PER CAUTELARSI RISPETTO A POSSIBILI RICHIESTE RISARCITORIE, COBRA HA STIPULATO POLIZZE ASSICURATIVE CHE PREVEDONO UNA COPERTURA SINO ALL'IMPORTO MASSIMO DI EURO 5.000 MIGLIAIA QUALE LIMITE DI GARANZIA PER OGNI ANNO ASSICURATIVO.

TUTTAVIA, NON VI PUÒ ESSERE CERTEZZA IN MERITO ALL'ADEGUATEZZA DI TALI COPERTURE ASSICURATIVE NEL CASO DI AZIONI PROMOSSE DA TERZI PER IL RISARCIMENTO DEI DANNI CAGIONATI DA PRODOTTI PROGETTATI O REALIZZATI DIFETTOSAMENTE. L'EVENTUALE ACCOGLIMENTO, IN FUTURO, DI DOMANDE RISARCITORIE IL CUI IMPORTO ECCEDA LA COPERTURA ASSICURATIVA ESISTENTE SULLA RESPONSABILITÀ DA PRODOTTO, POTREBBE AVERE EFFETTI NEGATIVI SULLA ATTIVITÀ E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELL'EMITTENTE E DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO.

INOLTRE, QUALORA I PRODOTTI DELL'EMITTENTE RISULTASSERO DIFETTOSI OVVERO NON RISPONDESSERO ALLE SPECIFICHE TECNICHE RICHIESTE DAI CLIENTI, L'EMITTENTE, ANCHE SU RICHIESTA DI QUESTI ULTIMI, POTREBBE ESSERE TENUTO A RITIRARE TALI PRODOTTI DAL MERCATO SOSTENENDONE I RELATIVI COSTI, CON EFFETTI NEGATIVI SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELL'EMITTENTE E DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO. PER FAR FRONTE A TALE POSSIBILE RISCHIO (CD. RISCHIO DI *RECALL*), NEL MESE DI AGOSTO 2006 COBRA HA STIPULATO UNA POLIZZA ASSICURATIVA CHE PREVEDE UNA COPERTURA SINO ALL'IMPORTO MASSIMO DI EURO 2.500 MIGLIAIA QUALE LIMITE DI GARANZIA PER OGNI ANNO ASSICURATIVO.

A FAR DATA DAL 1° GENNAIO 2003 SINO ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO I RISCHI DA RESPONSABILITÀ DA PRODOTTO E DI *RECALL* SI SONO CONCRETIZZATI CON DANNI PER UN AMMONTARE INFERIORE ALLO 0,1% DEL FATTURATO CONSOLIDATO COMPLESSIVO DELL'EMITTENTE IN TALE PERIODO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO VI, PARAGRAFO 6.1.1.1 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

1.8 RISCHI CONNESSI AI DIRITTI DI PROPRIETÀ INTELLETTUALE

IL GRUPPO HA UN AMPIO PORTAFOGLIO DI MARCHI, REGISTRATI A LIVELLO NAZIONALE, COMUNITARIO E INTERNAZIONALE. AL FINE DI EVITARE IL RISCHIO DI RIPRODUZIONE E/O IMITAZIONE DEI PRODOTTI DA PARTE DI SOCIETÀ CONCORRENTI O TERZI NON AUTORIZZATI, IL GRUPPO PROVVEDE A DEPOSITARE REGOLARMENTE LE DOMANDE DI REGISTRAZIONE DI MARCHI, BREVETTI PER INVENZIONI E MODELLI ORNAMENTALI E A RINNOVARE I DIRITTI DI PRIVATIVA GIÀ CONCESSI AL FINE DI OTTENERE I RELATIVI TITOLI DI PROPRIETÀ INDUSTRIALE, AI SENSI DELLA NORMATIVA APPLICABILE. TUTTAVIA, IL GRUPPO NON PUÒ, PERÒ, GARANTIRE CHE, ANCHE IN PRESENZA DI REGOLARI DOMANDE DI REGISTRAZIONE, LE STESSE VENGANO CONCESSE DALLE AUTORITÀ COMPETENTI. INOLTRE, ANCHE IN CASO DI OTTENIMENTO DELLE RELATIVE REGISTRAZIONI O DI RINNOVO DELLE STESSE, I DIRITTI DI PROPRIETÀ INDUSTRIALE E INTELLETTUALE POSSONO ESSERE OGGETTO DI CONTESTAZIONE DA PARTE DI TERZI.

TRAMITE CONSULENTI ESTERNI AL GRUPPO, COBRA HA ATTIVATO UNA PROCEDURA DI SORVEGLIANZA, SVOLTA A LIVELLO MONDIALE, SULLA PUBBLICAZIONE DI MARCHI SIMILI A QUELLI DI TITOLARITÀ DELL'EMITTENTE E DALLA STESSA RITENUTI MAGGIORMENTE ESPOSTI AL RISCHIO DI CONTRAFFAZIONE. IL SERVIZIO PREVEDE LA SEGNALAZIONE DI OGNI NUOVO MARCHIO PUBBLICATO CHE POTREBBE ENTRARE IN CONFLITTO CON I MARCHI DI PROPRIETÀ DEL GRUPPO OGGETTO DI SORVEGLIANZA. L'EMITTENTE NON PUÒ ESCLUDERE CHE LE MISURE ADOTTATE POSSANO RISULTARE INEFFICACI AL FINE DI PREVENIRE ATTI DI CONCORRENZA SLEALE E DI CONTRAFFAZIONE DA PARTE DI TERZI.

EVENTUALI CONTRAFFAZIONI, CONTESTAZIONI E/O CONTROVERSIE ATTIVE E PASSIVE IN MATERIE DI MARCHI, BREVETTI E DI ALTRI DIRITTI DI PROPRIETÀ INTELLETTUALE CHE VEDESSERO LE SOCIETÀ DEL GRUPPO SOCIOCOMBENTENTI POTREBBERO RIFLETTERSI NEGATIVAMENTE SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELL'EMITTENTE E DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO VI, PARAGRAFO 6.5 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

1.9 RISCHI CONNESSI ALL'OPERATIVITÀ DELLO STABILIMENTO PRODUTTIVO DELL'EMITTENTE

L'UNITÀ PRODUTTIVA DELL'EMITTENTE È CONCENTRATA PRESSO LA SEDE DELLA STESSA A VARESE. TALE STABILIMENTO È SOGGETTO A RISCHI OPERATIVI, IVI COMPRESI, A TITOLO ESEMPLIFICATIVO, GUASTI DELLE APPARECCHIATURE, MANCATO ADEGUAMENTO ALLA NORMATIVA APPLICABILE, REVOCA DEI PERMESSI E DELLE LICENZE, MANCANZA DI FORZA LAVORO O INTERRUZIONE DI LAVORO, CATASTROFI NATURALI, INCENDI O ALTRE CAUSE DI FORZA MAGGIORE NON CONTROLLABILI DALL'EMITTENTE. AL VERIFICARSI DI UNO DEGLI EVENTI SOPRA DESCRITTI O DI ALTRI EVENTI, LA PRODUZIONE POTREBBE RISULTARE GRAVEMENTE COMPROMESSA DETERMINANDO, PERTANTO, EFFETTI NEGATIVI SULLA ATTIVITÀ E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELL'EMITTENTE E DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO. PER CAUTELARSI RISPETTO AD ALCUNI DI TALI RISCHI, COBRA HA ASSICURATO L'INTERA UNITÀ PRODUTTIVA, INCLUSO TUTTO QUANTO CONTENUTO NELLA STESSA, CONTRO I RISCHI DERIVANTI DA EVENTI ACCIDENTALI (AD ESEMPIO, CATASTROFE NATURALE E INCENDIO) PER UN MASSIMALE COMPLESSIVO ANNUO DI CIRCA EURO 34.000 MIGLIAIA. SEBBENE A GIUDIZIO DELL'EMITTENTE DETTE POLIZZE SIANO RITENUTE CONGRUE, TUTTAVIA NON VI PUÒ ESSERE CERTEZZA IN MERITO ALL'ADEGUATEZZA DELLE STESSA.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO VIII, PARAGRAFO 8.1 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

1.10 RISCHI RELATIVI AD ACCERTAMENTI FISCALI IN CORSO

ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO È IN CORSO UNA VERIFICA FISCALE PARZIALE AI FINI DELLE IMPOSTE DIRETTE PER IL PERIODO DAL 1° GENNAIO 2003 AL 14 SETTEMBRE 2006, AI SENSI E PER GLI EFFETTI DEGLI ARTT. 52 E 63 DEL D.P.R. 26 OTTOBRE 1972, N. 633 (TESTO UNICO IN MATERIA DI IMPOSTA SUL VALORE AGGIUNTO) E DEGLI ARTT. 32 E 33 DEL D.P.R. 29 SETTEMBRE 1973, N. 600 (TESTO UNICO IN MATERIA DI ACCERTAMENTO AI FINI DELLE IMPOSTE SUI REDDITI) E DELLA LEGGE 7 GENNAIO 1929, N. 4 (NORME GENERALI PER LA REPRESSIONE DELLE VIOLAZIONI DELLE LEGGI FINANZIARIE). SEBBENE A GIUDIZIO DELLA SOCIETÀ TALE VERIFICA RIENTRI NELLE ORDINARIE PROCEDURE ACCERTATIVE DISPOSTE PER LEGGE PER I CON-

TRIBUENTI DI “GRANDI DIMENSIONI”, LA STESSA NON PUÒ ESCLUDERE CHE A SEGUITO DI TALE ACCERTAMENTO L’AMMINISTRAZIONE FINANZIARIA NON PROCEDA ALL’EVENTUALE RECUPERO DI MATERIA IMPONIBILE, IVI INCLUSA L’APPLICAZIONE DI SANZIONI ED INTERESSI.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO XII, PARAGRAFO 12.2 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

1.11 RISCHI CONNESSI ALLA STRATEGIA DI ESPANSIONE INTERNAZIONALE DELL’EMITTENTE

COBRA RITIENE CHE L’ESPANSIONE DELLE PROPRIE ATTIVITÀ NEI MERCATI INTERNAZIONALI, IN PARTICOLARE NEL MERCATO ASIATICO, ACQUISIRÀ MAGGIOR IMPORTANZA RICHIEDENDO AL GRUPPO DI CONFRONTARSI CON NUOVI CONTESTI COMPETITIVI. LA SUDDETTA STRATEGIA DI ESPANSIONE POTREBBE TUTTAVIA NON AVERE SUCCESSO. INOLTRE, CON L’EVENTUALE CRESCITA DEL VOLUME DI ATTIVITÀ NEL MERCATO ASIATICO, IL GRUPPO POTREBBE ESSERE MAGGIORMENTE ESPOSTO AD UNA SERIE DI RISCHI CONNESSI ALLE CONDIZIONI ECONOMICHE, SOCIALI E POLITICHE GENERALI DI TALE MERCATO, TRA LE QUALI, AD ESEMPIO, RESTRIZIONI AGLI SCAMBI INTERNAZIONALI, INSTABILITÀ DEI MERCATI AZIONARI, LIMITAZIONI AGLI INVESTIMENTI STRANIERI, CARENZE INFRASTRUTTURALI OLTRE AI COSTI ED I RISCHI INERENTI ALLA CONDUZIONE DI ATTIVITÀ IN LUOGHI GEOGRAFICAMENTE LONTANI. IL VERIFICARSI DEI SUDDETTI RISCHI POTREBBE AVERE UN EFFETTO NEGATIVO SUI RISULTATI FUTURI E SULLE PROSPETTIVE DI CRESCITA DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO VI, PARAGRAFO 6.1.1.6 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

1.12 RISCHI CONNESSI ALLA MANCATA ATTUAZIONE DELLE STRATEGIE E DEI PROGRAMMI FUTURI

COBRA INTENDE PERSEGUIRE UNA STRATEGIA DI CRESCITA CHE PREVEDE DA UN LATO LA STIPULAZIONE DI *PARTNERSHIP* CON ANALOGHI OPERATORI ESTERI AL FINE DI AUMENTARE LA PENETRAZIONE E LA VISIBILITÀ SUI RISPETTIVI MERCATI E, DALL’ALTRO, L’ACQUISIZIONE DI SOCIETÀ O DI AZIENDE ANCHE ALL’ESTERO. IL SUCCESSO DI TALE STRATEGIA DIPENDE ANCHE DALL’ESISTENZA DI SOCIETÀ O AZIENDE LE CUI CARATTERISTICHE RISPONDANO AGLI OBIETTIVI PERSEGUITI DA COBRA E DALLA CAPACITÀ DI QUEST’ULTIMA DI CONCLUDERE TALI OPERAZIONI E DI INTEGRARE, SUCCESSIVAMENTE, IN MODO EFFICIENTE TALI SOCIETÀ O AZIENDE ACQUISITE. LE DIFFICOLTÀ POTENZIALMENTE CORRELATE ALLE OPERAZIONI DI ACQUISIZIONE E DI FUTURA INTEGRAZIONE DELLE SOCIETÀ O DELLE AZIENDE ACQUISITE POTREBBERO AVERE UN EFFETTO NEGATIVO SULLE PROSPETTIVE DI CRESCITA DEL GRUPPO E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELL’EMITTENTE E DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO VI, PARAGRAFO 6.1.1.6 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

1.13 RISCHI CONNESSI ALLA DIPENDENZA DA FIGURE CHIAVE

IL GRUPPO COBRA ANNOVERA ALCUNE FIGURE CHIAVE CHE, GRAZIE ALL’ESPERIENZA MATURATA NEL SETTORE ED ALLA PROFONDA CONOSCENZA DELL’ATTIVITÀ DELL’EMITTENTE, CONSEGUITA IN VIRTÙ DEL RAPPORTO PLURIENNALE CON IL GRUPPO, HANNO CONTRIBUTITO IN MANIERA DETERMINANTE AL SUCCESSO DELLO STESSO. DALLA ABILITÀ E DAL COINVOLGIMENTO DELLE FIGURE CHIAVE E, IN PARTICOLARE, DEL PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, SIGNOR SERAFINO MEMMOLA E DELL’AMMINISTRATORE DELEGATO, SIGNOR CARMINE CARELLA, DIPENDONO, IN PARTE, I RISULTATI FUTURI DEL GRUPPO.

NEL CORSO DEGLI ULTIMI ANNI L’EMITTENTE HA RAFFORZATO, ED INTENDE RAFFORZARE IN FUTURO, IL PROPRIO ORGANICO, INSERENDO NELLA PROPRIA STRUTTURA DIRIGENTI, QUADRI ED IMPIEGATI DI ELEVATO LIVELLO PROFESSIONALE.

LA CAPACITÀ DI ATTRARRE E TRATTENERE PERSONALE QUALIFICATO DA PARTE DELL’EMITTENTE COSTITUISCE UNO DEGLI ELEMENTI CHE CONTRIBUISCE AL RAGGIUNGIMENTO DI DETERMINATI RISULTATI. ALCUNI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E ALCUNI DEI PRINCIPALI *MANAGER* DEL GRUPPO SONO BENEFICIARI

DI UN PIANO DI *STOCK-OPTION*; TUTTAVIA NON PUÒ ESSERVI LA CERTEZZA CHE TALE PIANO POSSA ASSICURARE LA PERMANENZA DEI BENEFICIARI DELLO STESSO ALL'INTERNO DEL GRUPPO, NÉ TANTOMENO, L'APPROVAZIONE, IN FUTURO, DI SIMILI O ULTERIORI STRUMENTI DI INCENTIVAZIONE AZIENDALI.

QUALORA UNA O PIÙ DELLE FIGURE CHIAVE E/O DEL PERSONALE QUALIFICATO DOVESSE INTERROMPERE LA PROPRIA COLLABORAZIONE CON IL GRUPPO E QUEST'ULTIMO NON FOSSE IN GRADO DI ATTRARRE ULTERIORE PERSONALE QUALIFICATO, SI POTREBBE VERIFICARE IL RISCHIO CHE LO STESSO NON RIESCA A SOSTITUIRLI TEMPESTIVAMENTE CON FIGURE EGUALMENTE QUALIFICATE ED IDONEE AD ASSICURARE, ANCHE NEL BREVE PERIODO, IL MEDESIMO APPORTO, CON CONSEGUENTI EFFETTI NEGATIVI SULL'ATTIVITÀ E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELL'EMITTENTE E DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLI XIV, XV E XVII DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

1.14 RISCHI CONNESSI ALLE DICHIARAZIONI DI PREMINENZA E ALLE INFORMAZIONI SUI MERCATI

IL PROSPETTO INFORMATIVO CONTIENE ALCUNE DICHIARAZIONI DI PREMINENZA E STIME SUL POSIZIONAMENTO DEL GRUPPO COBRA, COME AD ESEMPIO, QUELLE RIPORTATE IN TEMA DI PROGRAMMI FUTURI E STRATEGIE, DEL POSIZIONAMENTO COMPETITIVO DELL'EMITTENTE, NONCHÉ DI CONOSCENZA DEL SETTORE DI APPARTENENZA, DEI DATI DISPONIBILI E DELLA PROPRIA ESPERIENZA. IL PROSPETTO INFORMATIVO CONTIENE, INOLTRE, INFORMAZIONI SULL'EVOLUZIONE DEL MERCATO DI RIFERIMENTO; TALI DICHIARAZIONI SONO TRATTE DA RICERCHE INDIPENDENTI COMMISSIONATE DALL'EMITTENTE E, TUTTAVIA, POTREBBERO NON RAPPRESENTARE CORRETTAMENTE LA DESCRIZIONE E L'EVOLUZIONE DEI MERCATI DI RIFERIMENTO.

NON È POSSIBILE GARANTIRE CHE TALI INFORMAZIONI, A CAUSA DI RISCHI NOTI ED IGNOTI, INCERTEZZE ED ALTRI FATTORI ENUNCIATI, FRA L'ALTRO, NELLA PRESENTE SEZIONE DEI FATTORI DI RISCHIO POSSANO ESSERE CONFERMATE.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO VI, PARAGRAFO 6.2 E CAPITOLO XXIII, PARAGRAFO 23.2 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

1.15 RISCHI CONNESSI ALLA POLITICA DEI DIVIDENDI DELL'EMITTENTE

CON RIFERIMENTO AGLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2003, 2004 E 2005 L'EMITTENTE NON HA DISTRIBUITO DIVIDENDI. LA SOCIETÀ POTREBBE ANCHE IN FUTURO ADOTTARE TALE POLITICA E DESTINARE, IN TUTTO O IN PARTE, GLI UTILI AI PIANI DI CRESCITA ED ESPANSIONE.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO XX, PARAGRAFO 20.3 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

1.16 RISCHI CONNESSI ALLA DURATA DELL'INCARICO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEL COLLEGIO SINDACALE

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE IN CARICA ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO, COMPOSTO DA SERAFINO MEMMOLA, CARMINE CARELLA, ALDO MONTEFORTE, DAVIDE MEMMOLA, FABIO MEMMOLA (QUESTI ULTIMI FIGLI DEL PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE), MARINO AUGUSTO VAGO, MARIO ROSSETTI E VALERIO DE MOLLI, È STATO NOMINATO CON DELIBERE ASSEMBLEARI DEL 6 LUGLIO 2006 E DEL 7 NOVEMBRE 2006.

IL COLLEGIO SINDACALE DELL'EMITTENTE IN CARICA ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO È STATO NOMINATO DALL'ASSEMBLEA ORDINARIA DEL 6 LUGLIO 2006.

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE ED IL COLLEGIO SINDACALE RIMARRANNO IN CARICA SINO ALLA DATA DELL'ASSEMBLEA CONVOCATA PER L'APPROVAZIONE DEL BILANCIO DELLA SOCIETÀ RELATIVO ALL'ESERCIZIO CHE SI CHIUDERÀ AL 31 DICEMBRE 2008; PERTANTO, LA PRESENTAZIONE DI LISTE PER LA NOMINA DI NUOVI

MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEL COLLEGIO SINDACALE POTRÀ ESSERE EFFETTUATA SOLAMENTE IN SEDE DI SCADENZA.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO XVI DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

1.17 RISCHI CONNESSI ALLA MANCATA IMPLEMENTAZIONE DEL MODELLO ORGANIZZATIVO AI SENSI DEL D.Lgs. 231/2001

ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO L'EMITTENTE, NON OPERANDO CON LA PUBBLICA AMMINISTRAZIONE, NON HA IMPLEMENTATO IL MODELLO ORGANIZZATIVO PREVISTO DAL D.Lgs. 231/2001, NE CONSEGUENZE CHE LA SOCIETÀ POTREBBE RISULTARE ESPOSTA AL RISCHIO DI EVENTUALI SANZIONI PREVISTE DALLA NORMATIVA SULLA RESPONSABILITÀ AMMINISTRATIVA DEGLI ENTI. TUTTAVIA, L'EMITTENTE HA AVVIATO LE PROCEDURE DI VERIFICA INTERNA PER LA DEFINIZIONE DELLE MODALITÀ PER L'ATTUAZIONE DELLE PREVISIONI DI CUI AL D.Lgs. 231/2001.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO XVI, PARAGRAFO 16.4 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

1.18 RISCHI CONNESSI AL PARZIALE ADEGUAMENTO DEL SISTEMA DI GOVERNO SOCIETARIO ALLE DISPOSIZIONI VIGENTI

L'EMITTENTE, AL FINE DI OTTENERE E MANTENERE LA QUALIFICA DI STAR HA NOMINATO TRE AMMINISTRATORI INDIPENDENTI, UN COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO, UN COMITATO PER LA REMUNERAZIONE E L'INVESTOR RELATOR. L'EMITTENTE, RITIENE PERTANTO CHE IL PROPRIO SISTEMA SOCIETARIO SIA SOSTANZIALMENTE CONFORME ALLE DISPOSIZIONI PREVISTE DAL TESTO UNICO E DAL CODICE DI AUTODISCIPLINA.

IN DATA 4 SETTEMBRE 2006, IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE HA DECISO DI RINVIARE AD UN'ULTERIORE SESSIONE, DA TENERSI NEI TERMINI DI LEGGE, LA NOMINA DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI E SOCIETARI. INOLTRE, NELLA MEDESIMA RIUNIONE IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE HA DELIBERATO DI RINVIARE LA NOMINA DELL'AMMINISTRATORE INCARICATO E DEL SOGGETTO PREPOSTO AL CONTROLLO INTERNO AD UNA DATA IMMEDIATAMENTE SUCCESSIVA AL MOMENTO IN CUI DIVENTERÀ EFFICACE L'ISTITUZIONE DEL COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO, POICHÉ L'ART. 8 DEL CODICE DI AUTODISCIPLINA PREVEDE CHE L'AMMINISTRATORE INCARICATO SIA NOMINATO DOPO AVER SENTITO IL COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO E CHE IL RESPONSABILE PER IL CONTROLLO INTERNO SIA NOMINATO SU PROPOSTA DELL'AMMINISTRATORE INCARICATO. L'EMITTENTE COMUNICHERÀ TALI INFORMAZIONI AL MERCATO A MEZZO COMUNICATO STAMPA.

CON RIFERIMENTO ALL'ADEGUAMENTO ALLE DISPOSIZIONI DEL TESTO UNICO RELATIVE ALLA COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI DI CONTROLLO, LO STATUTO DELL'EMITTENTE NON PREVEDE LA NOMINA DEL PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE TRA I SINDACI ELETTI DAI SOCI DI MINORANZA. LA SOCIETÀ SI È, INOLTRE, RISERVATA DI VALUTARE LE ULTERIORI NOVITÀ INTRODOTTE DALLA LEGGE DEL 28 DICEMBRE 2005 N. 262 (CD. "LEGGE SUL RISPARMIO"), E DI IMPLEMENTARE LE RELATIVE PREVISIONI NON IMMEDIATAMENTE COGENTI, OVE OPPORTUNO O NECESSARIO, ENTRO I TERMINI INDICATI NELLA MENZIONATA LEGGE O DAI REGOLAMENTI CHE CONSOB O BORSA ITALIANA POTRANNO EMANARE.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO XVI, PARAGRAFI 16.3 E 16.4 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

1.19 RISCHI CONNESSI AL SISTEMA INFORMATIVO

ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO, LA SOCIETÀ HA IN CORSO UN PROCESSO VOLTO AL MIGLIORAMENTO ED AGGIORNAMENTO DEI SISTEMI INFORMATIVI A SUPPORTO DEL CONTROLLO DI GESTIONE E DELLA AMMINISTRAZIONE. IN PARTICOLARE LA SOCIETÀ SI È IMPEGNATA AD ADEGUARE, ENTRO IL 31 GENNAIO 2007, L'ATTUALE SISTEMA DI CONTROLLO CON L'OBIETTIVO DI CONSENTIRE UNA RILEVAZIONE AUTOMATICA DELLE

PERFORMANCE ECONOMICHE RELATIVE ALL'AREA DEI SISTEMI ELETTRONICI ED ALL'AREA DEI SERVIZI DI LOCALIZZAZIONE, OLTRE ALLA RILEVAZIONE DEL FATTURATO, ATTUALMENTE GIÀ IMPLEMENTATA.

L'EMITTENTE, UNITAMENTE ALLO SPONSOR, SI È IMPEGNATA A COMUNICARE TEMPESTIVAMENTE A CONSOB, BORSA ITALIANA ED AL MERCATO L'ATTUAZIONE DI TALE AZIONE MIGLIORATIVA.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO VI, PARAGRAFO 6.1.1.4 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

1.20 RISCHI CONNESSI AI PROCEDIMENTI GIUDIZIARI

ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO, L'EMITTENTE È PARTE DI ALCUNI PROCEDIMENTI GIUDIZIARI DI VARIA NATURA. L'EMITTENTE, RITENENDO INFONDATE LE RICHIESTE RELATIVE A TALI PROCEDIMENTI, NON HA APPOSTATO UN FONDO RISCHI DESTINATO ALL'EVENTUALE PASSIVITÀ DERIVANTE DAI CONTENZIOSI. SI RILEVA, INOLTRE, CHE IL COLLEGIO SINDACALE DELL'EMITTENTE NONCHÉ LA SOCIETÀ DI REVISIONE NON HANNO FORMULATO RILIEVI O ESPRESSO QUALIFICAZIONI. NONOSTANTE CIÒ, UN ESITO SFAVOREVOLE DEI PROCEDIMENTI IN ESSERE POTREBBE AVERE EFFETTI NEGATIVI SULL'ATTIVITÀ E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELL'EMITTENTE E DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO XX, PARAGRAFO 20.4 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

1.21 RISCHI CONNESSI ALLA VARIAZIONE DEI TASSI DI CAMBIO

LA VALUTA DEL BILANCIO CONSOLIDATO DEL GRUPPO COBRA È L'EURO. PERALTRO, IL GRUPPO CONCLUDE E CONTINUERÀ A CONCLUDERE OPERAZIONI IN VALUTE DIVERSE, PRINCIPALMENTE IN DOLLARI STATUNITENSIS E YEN GIAPPONESI. IN PARTICOLARE, CON RIFERIMENTO ALL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2005 I RICAVI DENOMINATI IN DOLLARI STATUNITENSIS CORRISPONDONO A CIRCA EURO 7 MILIONI (PARI A CIRCA IL 9% DEI RICAVI CONSOLIDATI), MENTRE GLI ACQUISTI DENOMINATI IN DOLLARI STATUNITENSIS O IN EURO, MA CON PREZZI INDICIZZATI ALLE VARIAZIONI DEL DOLLARO STATUNITENSE CORRISPONDONO A CIRCA EURO 8 MILIONI (PARI A CIRCA IL 23% DEGLI ACQUISTI CONSOLIDATI) E GLI ACQUISTI DENOMINATI IN YEN GIAPPONESI O IN EURO, MA CON PREZZI INDICIZZATI ALLE VARIAZIONI DELLO YEN GIAPPONESE CORRISPONDONO A CIRCA EURO 4,5 MILIONI (PARI A CIRCA IL 13% DEGLI ACQUISTI CONSOLIDATI).

DUNQUE EVENTUALI FLUTTUAZIONI DEL DOLLARO STATUNITENSE E/O DELLO YEN GIAPPONESE NEI CONFRONTI DELL'EURO POTREBBERO AVERE EFFETTI NEGATIVI SUI MARGINI OPERATIVI DEL GRUPPO E, CONSEGUENTEMENTE, SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELL'EMITTENTE. TUTTAVIA, CON RIFERIMENTO ALLE EVENTUALI FLUTTUAZIONI DEL DOLLARO STATUNITENSE, L'EMITTENTE RITIENE CHE TALE RISCHIO SIA IN PARTE MITIGATO DALLA CIRCOSTANZA CHE RICAVI E ACQUISTI DENOMINATI IN DOLLARI STATUNITENSIS O IN EURO, MA I CUI PREZZI SONO INDICIZZATI ALLE FLUTTUAZIONI DEL DOLLARO STATUNITENSE, DETERMINANO UN PARZIALE EFFETTO DI AUTOCOPERTURA. IN PARTICOLARE, NELL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2005, IL RAPPORTO TRA TALI RICAVI ED ACQUISTI È STATO PARI A CIRCA 0,87.

AL 31 DICEMBRE 2005, I CREDITI DENOMINATI IN VALUTA DIVERSA DALL'EURO VANTATI DALL'EMITTENTE ERANO PARI AL 2,1% DEL TOTALE DELLE ATTIVITÀ ED I DEBITI DENOMINATI IN VALUTA DIVERSA DALL'EURO ERANO PARI AL 1,2% DEL TOTALE DELLE PASSIVITÀ.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO X, PARAGRAFO 10.4 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

1.22 RISCHI CONNESSI AL RISPETTO DEI PARAMETRI FINANZIARI PREVISTI NEI CONTRATTI DI FINANZIAMENTO

L'EMITTENTE HA STIPULATO ALCUNI CONTRATTI DI FINANZIAMENTO BANCARIO CHE, COME INVALSO NELLA PRASSI DI MERCATO, IMPONGONO ALLA SOCIETÀ DI RISPETTARE SPECIFICI PARAMETRI FINANZIARI, DA CAL-

COLARSI SU BASE PERIODICA A LIVELLO CONSOLIDATO, TRA CUI (i) IL RAPPORTO TRA L'INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO E L'EBITDA (ii) IL RAPPORTO TRA L'INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO E IL PATRIMONIO NETTO, E (iii) IL RAPPORTO TRA IL MARGINE OPERATIVO LORDO E GLI ONERI FINANZIARI NETTI.

INOLTRE, IL CONTRATTO DI FINANZIAMENTO STIPULATO CON UNICREDIT BANCA D'IMPRESA S.p.A. STIPULATO IN DATA 5 DICEMBRE 2003 CON SCADENZA AL 31 DICEMBRE 2008, IMPONE DELLE LIMITAZIONI ALLA DISTRIBUZIONE DI RISERVE E DIVIDENDI PER TUTTA LA DURATA DEL FINANZIAMENTO, ED IMPONE CHE LA QUOTA LAVORO COMMERCIALE (INTESA COME MOVIMENTI CONTABILI IN ACCREDITO SU CONTO CORRENTE DELLA BENEFICIARIA RELATIVI A CREDITI DI FORNITURA) NON SIA INFERIORE AL 35% DEI RICAVI. TUTTAVIA, L'EMITTENTE, AL FINE DI NON INFLUENZARE LE FUTURE POLITICHE DI DISTRIBUZIONE DEI DIVIDENDI, INTENDE PROPORRE A UNICREDIT BANCA D'IMPRESA S.p.A. LA RINEGOZIAZIONE DI TALE LIMITAZIONE; TUTTAVIA, L'EMITTENTE NON PUÒ GARANTIRE NÉ I TEMPI NÉ TANTOMENO LE MODALITÀ E LE CONDIZIONI DI TALE RINEGOZIAZIONE.

SINO ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO LA SOCIETÀ HA SEMPRE RISPETTATO I PARAMETRI E GLI IMPEGNI PREVISTI NEI CONTRATTI DI FINANZIAMENTO ATTUALMENTE IN CORSO.

L'EVENTUALE FUTURA INCAPACITÀ DELLA SOCIETÀ DI RISPETTARE I PARAMETRI PREVISTI NEI DIVERSI CONTRATTI DI FINANZIAMENTO DI CUI ESSA È PARTE, OLTRE CHE L'INADEMPIMENTO DEGLI OBBLIGHI E LIMITAZIONI IVI PREVISTI, POTREBBERO COMPORTARE L'OBBLIGO DI RIMBORSO IMMEDIATO DEL RELATIVO DEBITO DELLA SOCIETÀ. IL VERIFICARSI DI TALI EVENTI POTREBBE AVERE EFFETTI NEGATIVI SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELLA SOCIETÀ E DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO X, PARAGRAFO 10.3 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

2. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE IN CUI OPERA L'EMITTENTE

2.1 RISCHI CONNESSI ALLA CONCORRENZA

IL POSSIBILE INTENSIFICARSI DEL LIVELLO DI CONCORRENZA, LEGATO ANCHE AL POSSIBILE INGRESSO, NEL SETTORE DI RIFERIMENTO DEL GRUPPO, DI NUOVI SOGGETTI DOTATI DI RISORSE UMANE E CAPACITÀ FINANZIARIE SUPERIORI RISPETTO A QUELLE DELL'EMITTENTE, POTREBBE IN FUTURO CONDIZIONARE L'ATTIVITÀ DEL GRUPPO E LA POSSIBILITÀ DI CONSOLIDARE LA PROPRIA POSIZIONE COMPETITIVA NEL SETTORE DI RIFERIMENTO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO VI, PARAGRAFO 6.2 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

2.2 RISCHI CONNESSI ALLA DOMANDA DI VEICOLI

LA DOMANDA DEI SISTEMI ELETTRONICI E DEI SERVIZI DI LOCALIZZAZIONE GESTITI DAL GRUPPO DIPENDE DAL NUMERO DI VEICOLI PRODOTTI E COMMERCIALIZZATI DALLE CASE AUTOMOBILISTICHE E MOTOCICLISTICHE. L'EVENTUALE RIDUZIONE DEI VOLUMI DI PRODUZIONE E DI COMMERCIALIZZAZIONE DEI VEICOLI IN UNO SPECIFICO PAESE POTREBBE CAUSARE UNA FLESSIONE DELLA DOMANDA DEI SISTEMI ELETTRONICI E DEI SERVIZI DI LOCALIZZAZIONE CON CONSEGUENZE NEGATIVE SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELL'EMITTENTE E DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO. TUTTAVIA L'EMITTENTE RITIENE CHE TALE RISCHIO SIA PARZIALMENTE MITIGATO DALLA PRESENZA DEL GRUPPO IN DIVERSE AREE GEOGRAFICHE IN CUI LA DOMANDA DI VEICOLI È CARATTERIZZATA DALL'APPARTENENZA AD UN DIVERSO STADIO DI SVILUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO VI, PARAGRAFO 6.2 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

2.3 RISCHI CONNESSI ALL'EVOLUZIONE DEI FURTI DI VEICOLI

LA DOMANDA DEI SISTEMI ANTIFURTO E DEI SERVIZI DI LOCALIZZAZIONE GESTITI DAL GRUPPO DIPENDE, IN PARTE, DAL NUMERO DI FURTI DI VEICOLI, DALLE PERCENTUALI DI RECUPERO DEGLI STESSI E DALLA PER-

CEZIONE DA PARTE DELL'UTENTE DEL RISCHIO DI FURTO. QUALORA SI VERIFICASSE UNA RIDUZIONE DEL NUMERO DI FURTI DI VEICOLI NEI MERCATI NEI QUALI IL GRUPPO OPERA, OVVERO UN AUMENTO DELLE PERCENTUALI DI RECUPERO DEI VEICOLI RUBATI E TALI VARIAZIONI NON DIPENDESSERO DALL'EFFICACIA DEI SISTEMI ANTIFURTO E DEI SERVIZI DI LOCALIZZAZIONE, QUESTO POTREBBE CAUSARE UNA FLESSIONE DELLA DOMANDA DEGLI STESSI CON CONSEGUENZE NEGATIVE SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELL'EMITTENTE E DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO.

2.4 RISCHI CONNESSI ALL'APPROVVIGIONAMENTO DELLE COMPONENTI DI BASE

L'EMITTENTE ACQUISTA PREVALENTEMENTE COMPONENTI ELETTRONICHE E RITIENE DI NON DIPENDERE DA ALCUN FORNITORE. LA SOCIETÀ NON PUÒ IN OGNI CASO ESCLUDERE CHE LA CESSAZIONE DEI RAPPORTI DI FORNITURA POSSA RIPERCUOTERSI NEGATIVAMENTE SULL'ATTIVITÀ DEL GRUPPO E CHE L'EMITTENTE DEBBA SOSTENERE ONERI, DIFFICOLTÀ E COSTI AGGIUNTIVI PER L'INDIVIDUAZIONE DI NUOVI FORNITORI. INOLTRE, ALCUNI COMPONENTI DI BASE SONO SOGGETTI A FORTE CICLICITÀ DELLA DOMANDA ED IN ALCUNI PERIODI DELL'ANNO SI VERIFICANO TENSIONI SUSCETTIBILI DI CONDIZIONARE IL PREZZO DI TALI COMPONENTI DI BASE E QUESTO POTREBBE ESPORRE IL GRUPPO AL RISCHIO DI OSCILLAZIONE DEI PREZZI.

2.5 RISCHI CONNESSI ALLE POLITICHE COMMERCIALI DELLE COMPAGNIE ASSICURATRICI

ALCUNE COMPAGNIE ASSICURATIVE PREVEDONO L'ABBONAMENTO AI SERVIZI SVR COME CONDIZIONE PER L'APPLICAZIONE DI UNO SCONTO SUL PREMIO O, IN ALCUNI CASI, QUALE CONDIZIONE NECESSARIA PER LA STIPULA DELLA POLIZZA ASSICURATIVA. A GIUDIZIO DELL'EMITTENTE LA DOMANDA DEI SERVIZI SVR ED I RICAVI GENERATI DALLA SOCIETÀ IN RELAZIONE A TALI SERVIZI È INFLUENZATA DALLE POLITICHE COMMERCIALI DELLE PRINCIPALI COMPAGNIE ASSICURATRICI, LE QUALI, IN ALCUNI PAESI EUROPEI, INCENTIVANO I PROPRI ASSICURATI AD ABBONARSI AI SERVIZI SVR APPROVATI DALLE STESSA, FRA CUI IL COBRACONNEX. UN EVENTUALE MUTAMENTO DI TALI POLITICHE DI INCENTIVAZIONE DA PARTE DELLE COMPAGNIE ASSICURATRICI POTREBBE DETERMINARE EFFETTI NEGATIVI SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELL'EMITTENTE E DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO E SULLE PROSPETTIVE DI CRESCITA DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO VI, PARAGRAFO 6.1.1.1.2 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

3 FATTORI DI RISCHIO CONNESSI AGLI STRUMENTI FINANZIARI

3.1 RISCHIO CONNESSO ALLA NON CONTENDIBILITÀ DI COBRA SINO AL VERIFICARSI DELL'INTEGRALE ESERCIZIO DELLE OPZIONI A SERVIZIO DEL PIANO DI STOCK-OPTION

IN CASO DI INTEGRALE COLLOCAMENTO DELLE AZIONI OGGETTO DELL'OFFERTA, INCLUSO L'INTEGRALE ESERCIZIO DELL'OPZIONE GREENSHOE, IL SIGNOR SERAFINO MEMMOLA CONTINUERÀ AD ESERCITARE IL CONTROLLO SULL'EMITTENTE AI SENSI DELL'ART. 93 DEL TUF. NEL CASO DI INTEGRALE ESERCIZIO, DA PARTE DEI BENEFICIARI DEL PIANO, DELLE OPZIONI POSTE AL SERVIZIO DELLO STESSO, IL SIGNOR SERAFINO MEMMOLA NON ESERCITERÀ PIÙ IL CONTROLLO DI DIRITTO DELL'EMITTENTE.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO XVII, PARAGRAFO 17.2 E CAPITOLO XVIII, PARAGRAFI 18.1 E 18.3 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

3.2 RISCHI CONNESSI A PROBLEMI GENERALI DI LIQUIDITÀ SUI MERCATI ED ALLA POSSIBILE VOLATILITÀ DELLE AZIONI DI COBRA

ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO NON ESISTE UN MERCATO DELLE AZIONI DI COBRA.

A SEGUITO DELL'OFFERTA GLOBALE ED ALLA AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI DA PARTE DI BORSA ITALIANA, LE AZIONI SARANNO NEGOZiate SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO – SEGMENTO STAR. I POSSESSORI DELLE AZIONI POTRANNO LIQUIDARE IL PROPRIO INVESTIMENTO ATTRAVERSO LA VENDITA SUL MERCATO.

TUTTAVIA NON È POSSIBILE GARANTIRE CHE SI FORMI O SI MANTENGA UN MERCATO LIQUIDO PER LE AZIONI, RISCHIO TIPICO DEI MERCATI MOBILIARI. PERTANTO LE AZIONI POTREBBERO ESSERE SOGGETTE A FLUTTUAZIONI, ANCHE SIGNIFICATIVE, DI PREZZO O PRESENTARE PROBLEMI DI LIQUIDITÀ COMUNI E GENERALIZZATI. INOLTRE, A SEGUITO DEL COMPLETAMENTO DELL'OFFERTA GLOBALE, IL PREZZO DI MERCATO DELLE AZIONI POTREBBE FLUTTUARE NOTEVOLMENTE IN RELAZIONE AD UNA PLURALITÀ DI FATTORI, ALCUNI DEI QUALI ESULANO DAL CONTROLLO DEL GRUPPO COBRA, E POTREBBE, PERTANTO, NON RIFLETTERE I REALI RISULTATI OPERATIVI DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE SECONDA, CAPITOLI V E VI DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

3.3 QUOTAZIONE SUL SEGMENTO TITOLI AD ALTI REQUISITI ("SEGMENTO STAR")

LE AZIONI DI COBRA SONO STATE AMMESSE A QUOTAZIONE SUL MTA. CON LO STESSO PROVVEDIMENTO DI AMMISSIONE A QUOTAZIONE DELLE AZIONI, BORSA ITALIANA, PREVIA VERIFICA DELLA SUSSISTENZA DEI REQUISITI DI CAPITALIZZAZIONE E DIFFUSIONE TRA IL PUBBLICO, ATTRIBUIRÀ ALLE AZIONI DELL'EMITTENTE LA QUALIFICA DI STAR. IL SEGMENTO STAR SI CARATTERIZZA, RISPETTO AL SEGMENTO ORDINARIO DEL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO, PER I PIÙ ALTI REQUISITI DI TRASPARENZA INFORMATIVA, CORPORATE GOVERNANCE E LIQUIDITÀ DEI TITOLI IVI NEGOZIATI.

SI SEGNALE, TUTTAVIA, CHE QUALORA DOPO LA CONCLUSIONE DELL'OFFERTA GLOBALE LA DIFFUSIONE DELLE AZIONI DELL'EMITTENTE PRESSO IL PUBBLICO RISULTASSE INFERIORE AL MINIMO RICHiesto PER L'AMMISSIONE SUL SEGMENTO STAR, LE AZIONI DELL'EMITTENTE POTREBBERO ESSERE NEGOZiate ESCLUSIVAMENTE SUL SEGMENTO ORDINARIO DEL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO, PER IL QUALE È RICHiesta UNA MINORE DIFFUSIONE DELLE AZIONI PRESSO IL PUBBLICO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE SECONDA, CAPITOLO VI, PARAGRAFO 6.1 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

3.4 IMPEGNI TEMPORANEI ALLA INALIENABILITÀ DELLE AZIONI DELL'EMITTENTE

NELL'AMBITO DEGLI ACCORDI CHE SARANNO STIPULATI RELATIVAMENTE ALL'OFFERTA GLOBALE, (i) LA SOCIETÀ E L'AZIONISTA VENDITORE, FATTE SALVE PER QUEST'ULTIMO LE AZIONI OGGETTO DELLA OPZIONE GREENSHOE (PER LA PARTE EFFETTIVAMENTE ESERCITATA) ASSUMERANNO NEI CONFRONTI DEL COORDINATORE DELL'OFFERTA GLOBALE DEGLI IMPEGNI DI LOCK-UP DELLA DURATA DI 6 MESI; E (ii) COBRA AUTOMOTIVE TECHNOLOGIES S.A., CA5 INVEST S.A. R.L. E CREDIT SUISSE SERVIZI FIDUCIARI S.R.L., FATTE SALVE PER QUEST'ULTIMA LE AZIONI OGGETTO DELLA OPZIONE GREENSHOE (PER LA PARTE EFFETTIVAMENTE ESERCITATA), ASSUMERANNO NEI CONFRONTI DEL COORDINATORE DELL'OFFERTA GLOBALE DEGLI IMPEGNI DI LOCK-UP DELLA DURATA DI 12 MESI DECORRENTI DALLA DATA DI INIZIO DELLE NEGOZIAZIONI SUL MTA. TUTTAVIA, UNA VOLTA TERMINATO L'OBBLIGO DI INALIENABILITÀ DELLE AZIONI, NON VI È GARANZIA CHE GLI AZIONISTI NON VENDANO LE AZIONI DELL'EMITTENTE DAGLI STESSI DETENUTE, CON EVENTUALI EFFETTI NEGATIVI SULL'ANDAMENTO DEL PREZZO DELLE STESSE.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE SECONDA, CAPITOLO VII, PARAGRAFO 7.3 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

3.5 RISCHI CONNESSI AI POSSIBILI EFFETTI DI DILUIZIONE DEL CAPITALE IN RELAZIONE ALL'EVENTUALE ESERCIZIO DELLE STOCK-OPTION ASSEGNATE E ALL'AUMENTO DI CAPITALE SOCIALE AI SENSI DELL'ART. 2443 DEL CODICE CIVILE

PIANO DI STOCK-OPTION

L'ASSEMBLEA STRAORDINARIA DELL'EMITTENTE DEL 30 GENNAIO 2006 HA APPROVATO ED ADOTTATO UN PIANO DI STOCK-OPTION E HA DELIBERATO UN AUMENTO DEL CAPITALE SOCIALE, IN VIA SCINDIBILE, PER UN IMPORTO PARI AD EURO 132.017,40 ATTRAVERSO L'EMISSIONE DI N. 6.390 AZIONI ORDINARIE DA NOMINALI EURO 20,66, AL PREZZO DI SOTTOSCRIZIONE DI EURO 398,58 CADAUNA CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OP-

ZIONE AI SENSI DELL'ART. 2441, COMMA QUINTO, DEL CODICE CIVILE, DA OFFRIRSI IN OPZIONE AI BENEFICIARI DEL PIANO. IN DATA 6 LUGLIO 2006 L'ASSEMBLEA STRAORDINARIA DELL'EMITTENTE HA, TRA L'ALTRO, DELIBERATO IL FRAZIONAMENTO DELLE AZIONI DELLA SOCIETÀ RIDUCENDO IL VALORE NOMINALE DI CIASCUNA AZIONE DA NOMINALI EURO 20,66 A NOMINALI EURO 0,12. IN DATA 4 SETTEMBRE 2006 IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE HA DELIBERATO L'ADEGUAMENTO DEL PIANO AL NUOVO VALORE NOMINALE DELLE AZIONI.

CON RIFERIMENTO AI TEMPI DI SOTTOSCRIZIONE DELLE OPZIONI, IL PIANO PREVEDE DIVERSI MOMENTI DI MATURAZIONE. L'EVENTUALE ESERCIZIO PARZIALE O TOTALE DEI DIRITTI DI OPZIONE POTREBBE DETERMINARE EFFETTI DILUITIVI MASSIMI DELLE PARTECIPAZIONI ACQUISTATE NELL'AMBITO DELL'OFFERTA GLOBALE NELLA MISURA PARI A CIRCA IL 5%.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO XVII, PARAGRAFO 17.2, CAPITOLO XVIII, PARAGRAFO 18.1 E SEZIONE SECONDA, CAPITOLO IX, PARAGRAFO 9.1 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

AUMENTO DEL CAPITALE SOCIALE AI SENSI DELL'ART. 2443 DEL CODICE CIVILE

L'ASSEMBLEA STRAORDINARIA DELL'EMITTENTE TENUTASI IN DATA 6 LUGLIO 2006 HA, INOLTRE, ATTRIBUITO AL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, AI SENSI DELL'ART. 2443 DEL CODICE CIVILE, LA FACOLTÀ, DA ESERCITARSI NON PRIMA E FINTANTOCHÉ LE AZIONI DELLA SOCIETÀ SIANO QUOTATE PRESSO UN MERCATO REGOLAMENTATO E COMUNQUE ENTRO 3 ANNI, DI AUMENTARE A PAGAMENTO IL CAPITALE SOCIALE, IN VIA SCINDIBILE IN UNA O PIÙ *TRANCHE* AI SENSI DELL'ART. 2439 DEL CODICE CIVILE, ANCHE MEDIANTE CONFERIMENTI IN NATURA, PER UN IMPORTO MASSIMO COMPLESSIVO DI NOMINALI EURO 270.000,00, MEDIANTE EMISSIONE DI MASSIME N. 2.250.000 AZIONI ORDINARIE DA NOMINALI EURO 0,12 CADAUNA, CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE AI SENSI DELL'ART. 2441 COMMI QUARTO E QUINTO, DEL CODICE CIVILE.

NEL CASO IN CUI, NEI 12 MESI SUCCESSIVI ALLA DATA DI INIZIO DELLE NEGOZIAZIONI DELLE AZIONI DELL'EMITTENTE SUL MTA IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE INTENDESSE AVVALERSI DELLA FACOLTÀ DI CUI AL PRECEDENTE PARAGRAFO, L'EMITTENTE NE DARÀ TEMPESTIVA COMUNICAZIONE SCRITTA A BANCA IMI, IN OGNI CASO ALMENO 15 GIORNI LAVORATIVI (INTESI COME GIORNI DI BORSA APERTA) PRIMA DELLA DATA IN CUI DEVE RIUNIRSI IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE PER DELIBERARE SU TALE AUMENTO DI CAPITALE. IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE NON POTRÀ DELIBERARE L'AUMENTO NEL CASO IN CUI BANCA IMI NON ABBA ESPRESSO IL PROPRIO CONSENSO, CHE NON POTRÀ ESSERE IRRAGIONEVOLMENTE NEGATO. BANCA IMI DOVRÀ COMUNICARE PER ISCRITTO ALL'EMITTENTE IL PROPRIO CONSENSO O LA MANCANZA DEL PROPRIO CONSENSO ENTRO 3 GIORNI LAVORATIVI SUCCESSIVI ALLA RICEZIONE DELLA COMUNICAZIONE; QUALORA L'EMITTENTE NON RICEVESSE LA COMUNICAZIONE PREVISTA ENTRO TALE TERMINE SI PRESUMERÀ IL CONSENSO DI BANCA IMI E L'EMITTENTE SARÀ LIBERO DI PROCEDERE CON LA DELIBERAZIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE.

NEL CASO DI TOTALE O PARZIALE ESERCIZIO DI TALE DELEGA DA PARTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SI POTREBBERO VERIFICARE EFFETTI DILUITIVI MASSIMI DELLE PARTECIPAZIONI ACQUISTATE NELL'AMBITO DELL'OFFERTA GLOBALE NELLA MISURA PARI A CIRCA IL 10%.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO XVIII, PARAGRAFO 18.1, CAPITOLO XXI, PARAGRAFO 21.1.7 E SEZIONE SECONDA, CAPITOLO VII, PARAGRAFO 7.3 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

3.6 RISCHI CONNESSI AL PREZZO DI ESERCIZIO DELLE STOCK-OPTION

IL PREZZO DI ESERCIZIO DELLE OPZIONI CONCESSE AI BENEFICIARI DEL PIANO È PARI A EURO 2,315. TALE PREZZO DI ESERCIZIO SI CONFRONTA CON L'INTERVALLO DI VALORIZZAZIONE INDICATIVA COMPRESO TRA EURO 5,50 ED EURO 6,90 PER AZIONE. SI PRECISA, INOLTRE, CHE ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO NON È POSSIBILE PREVEDERE SE IL PREZZO DI OFFERTA DIFFERIRÀ SOSTANZIALMENTE DAL PREZZO DI ESERCIZIO DELLE OPZIONI CONCESSE AI BENEFICIARI DEL PIANO; DETTO CONFRONTO POTRÀ ESSERE EFFETTUATO SOLO A SEGUITO DELLA COMUNICAZIONE AL PUBBLICO DEL PREZZO DI OFFERTA E DEL PREZZO MASSIMO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO XVII, PARAGRAFO 17.2 E SEZIONE SECONDA, CAPITOLO V, PARAGRAFO 5.3.1 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

3.7 RISCHIO RELATIVO ALL'INTERVALLO DI VALORIZZAZIONE INDICATIVA, PREZZO MASSIMO, PREZZO DI OFFERTA E SPESE LEGATE ALL'OFFERTA GLOBALE

L'INTERVALLO DI VALORIZZAZIONE INDICATIVA DEL CAPITALE ECONOMICO DELLA SOCIETÀ, UNITAMENTE ALLA CAPITALIZZAZIONE SOCIETARIA POST AUMENTO DI CAPITALE A SERVIZIO DELL'OFFERTA GLOBALE, AI PRINCIPALI MOLTIPLICATORI DI MERCATO DELL'EMITTENTE SONO INDICATI NELLA NOTA DI SINTESI E NELLA SEZIONE SECONDA, CAPITOLO V, PARAGRAFO 5.3.1 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

IL PREZZO MASSIMO SARÀ COMUNICATO AL PUBBLICO MEDIANTE APPOSITO AVVISO INTEGRATIVO PUBBLICATO SUI QUOTIDIANI "IL SOLE 24 ORE" E "F&M/BORSA & FINANZA" ENTRO IL GIORNO ANTECEDENTE L'INIZIO DEL PERIODO DI OFFERTA E CONTESTUALMENTE TRASMESSO ALLA CONSOB. L'AVVISO CON CUI VERRÀ RESO NOTO IL PREZZO MASSIMO CONTERRÀ, INOLTRE, IL CONTROVALORE DEL LOTTO MINIMO E DEL LOTTO MINIMO MAGGIORATO, CALCOLATI SULLA BASE DEL PREZZO MASSIMO.

IL PREZZO DI OFFERTA SARÀ RESO NOTO MEDIANTE PUBBLICAZIONE DI APPOSITO AVVISO INTEGRATIVO SUI QUOTIDIANI "IL SOLE 24 ORE" E "F&M/BORSA & FINANZA" NON APPENA DETERMINATO E, COMUNQUE, ENTRO DUE GIORNI DI BORSA APERTA DAL TERMINE DEL PERIODO DI OFFERTA E TRASMESSO CONTESTUALMENTE ALLA CONSOB. L'AVVISO CON CUI VERRÀ RESO NOTO IL PREZZO DI OFFERTA CONTERRÀ, INOLTRE, IL CONTROVALORE DEL LOTTO MINIMO E DEL LOTTO MINIMO MAGGIORATO, CALCOLATI SULLA BASE DEL PREZZO DI OFFERTA.

LE SPESE RELATIVE AL PROCESSO DI QUOTAZIONE, INCLUSE LE SPESE DI PUBBLICITÀ, AL NETTO DELLE COMMISSIONI RICONOSCIUTE AL CONSORZIO PER L'OFFERTA PUBBLICA ED AL CONSORZIO PER L'OFFERTA ISTITUZIONALE, L'EMITTENTE STIMA SIANO COMPRESSE TRA EURO 2.000.000,00 ED EURO 2.600.000,00 CIRCA E SARANNO A CARICO DELLA STESSA.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE SECONDA, CAPITOLO V, PARAGRAFI 5.3.1 E 5.3.2 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

3.8 CONFLITTI DI INTERESSE

BANCA IMI, CHE AGISCE IN QUALITÀ DI RESPONSABILE DEL COLLOCAMENTO E SPONSOR, SI TROVA IN POTENZIALE CONFLITTO DI INTERESSI IN QUANTO FACENTE PARTE DEL GRUPPO SANPAOLO IMI, CHE VANTA CREDITI DI NATURA FINANZIARIA NEI CONFRONTI DELL'EMITTENTE. IN PARTICOLARE, L'INDEBITAMENTO DELL'EMITTENTE NEI CONFRONTI DEL GRUPPO SANPAOLO IMI ALLA DATA DEL 30 SETTEMBRE 2006 ERA PARI AD EURO 4.827 MIGLIAIA PER QUANTO RIGUARDA LA DISPONIBILITÀ ACCORDATA E AD EURO 3.927 MIGLIAIA PER QUANTO RIGUARDA L'UTILIZZO. ALLA DATA DEL 30 SETTEMBRE 2006, L'INDEBITAMENTO DELL'EMITTENTE NEI CONFRONTI DEL GRUPPO SANPAOLO IMI RAPPRESENTAVA CIRCA IL 26% DELL'INDEBITAMENTO COMPLESSIVO DELL'EMITTENTE NEI CONFRONTI DEGLI ISTITUTI DI CREDITO.

TERRA NOVA PARTNERS S.R.L., ADVISOR DELL'EMITTENTE, SI TROVA IN UNA SITUAZIONE DI POTENZIALE CONFLITTO DI INTERESSE IN QUANTO IL SIGNOR ALDO MONTEFORTE, MEMBRO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE, RIVESTE LA CARICA DI CONSIGLIERE DI TERRA NOVA PARTNERS S.R.L.. LE SPESE RELATIVE ALL'ATTIVITÀ DI CONSULENZA PRESTATI DALL'ADVISOR DELL'EMITTENTE SONO STIMATE NELLA MISURA COMPRESA TRA EURO 250.000,00 ED EURO 300.000,00.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO X, PARAGRAFO 10.3, CAPITOLO XIV, PARAGRAFO 14.1.1 E CAPITOLO XIX DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

[PAGINA VOLUTAMENTE LASCIATA IN BIANCO]

SEZIONE PRIMA

[PAGINA VOLUTAMENTE LASCIATA IN BIANCO]

CAPITOLO I – PERSONE RESPONSABILI

1.1 RESPONSABILITÀ DELLA SEZIONE PRIMA DEL PROSPETTO

I seguenti soggetti si assumono la responsabilità, ciascuno per le parti di rispettiva competenza, della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel Prospetto Informativo:

Soggetto responsabile	Parti di competenza
Cobra Automotive Technologies S.p.A., con sede in Varese, Via Astico n. 41, in qualità di Emittente	Intero Prospetto Informativo
Terra Nova Capital S.p.A., con sede in Milano, Via A. Saffi n. 12, in qualità di Azionista Venditore	Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafi 5.1.5.3 ultimo capoverso e 5.1.5.4 secondo capoverso, lettera b), Capitolo XVIII, Paragrafi 18.1 e 18.4, Capitolo XIX, ove indicata, Sezione Seconda, Capitolo IV, Paragrafi da 4.1 a 4.8, Capitolo V, Paragrafo 5.2.5 e Capitolo VII
Banca IMI S.p.A., con sede in Milano, Corso Matteotti n. 6, in qualità di Responsabile del Collocamento, Coordinatore dell'Offerta Globale Sponsor e Specialista	Fattore di Rischio 3.7 "Conflitti di Interesse"; Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.3, secondo paragrafo; Sezione Seconda, Capitolo IV, Paragrafo 4.8; Sezione Seconda, Capitolo V, ad eccezione dei Paragrafi 5.2.2, 5.3.3 e 5.3.4; e Sezione Seconda, Capitolo VII, Paragrafo 7.3

1.2 DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

I soggetti di cui al Paragrafo 1.1 che precede, responsabili ciascuno per le parti di rispettiva competenza della redazione del Prospetto Informativo, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, dichiarano che le informazioni contenute nelle parti di rispettiva competenza del Prospetto Informativo sono, per quanto a loro conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

CAPITOLO II – REVISORI LEGALI DEI CONTI

2.1 NOME E INDIRIZZO DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INCARICATA DALL'EMITTENTE A COMPIERE LA REVISIONE CONTABILE DEI BILANCI RELATIVI ALLE INFORMAZIONI FINANZIARIE CONTENUTE NEL PROSPETTO INFORMATIVO

Il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani, è stato oggetto di revisione contabile da parte di KPMG S.p.A., con sede legale in Milano, Via Vittor Pisani n. 25. I bilanci d'esercizio chiusi al 31 dicembre 2004 e 2005, predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani, i bilanci consolidati chiusi al 31 dicembre 2004 e 2005 (sia predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani che riesposti in accordo con gli IFRS, adottati dall'Unione Europea) e il bilancio intermedio consolidato, predisposto in accordo con gli IFRS, adottati dall'Unione Europea, relativo al semestre chiuso al 30 giugno 2006, sono stati oggetto di revisione contabile da parte della Società di Revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede in Milano, via Monte Rosa n. 91 iscritta all'albo delle società di revisione di cui all'art. 161 del Testo Unico della Finanza. PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha inoltre svolto, in via volontaria, l'attività di revisione contabile limitata dei bilanci consolidati intermedi per il semestre chiuso al 30 giugno 2005, e per i periodi relativi ai nove mesi chiusi al 30 settembre 2005 e 2006.

Con efficacia subordinata al rilascio da parte di Borsa Italiana del provvedimento di inizio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA, l'Assemblea Ordinaria dell'Emittente ha conferito alla Società di Revisione, ai sensi dell'art. 159 del TUF e dell'art. 145 del Regolamento Emittenti, l'incarico (i) per la revisione contabile del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato dell'Emittente per gli esercizi 2006-2011, ai sensi dell'art. 155 del TUF; (ii) per la revisione contabile limitata delle relazioni semestrali consolidate al 30 giugno 2007, 2008, 2009, 2010 e 2011, così come raccomandato dalla CONSOB con Comunicazione n. 97001574 del 20 febbraio 1997; nonché (iii) per la verifica della regolare tenuta della contabilità sociale e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, ai sensi dell'art. 155 del TUF.

2.2 INFORMAZIONI CIRCA DIMISSIONI, RIMOZIONI DALL'INCARICO O MANCATO RINNOVO DELL'INCARICO DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE E DEI REVISORI RESPONSABILI DELLA REVISIONE

KPMG S.p.A. ha svolto la propria attività in forza di un incarico di revisione volontaria triennale (periodo 2002-2004) conferitole da Cobra Automotive Technologies S.A.. A seguito della riorganizzazione societaria avvenuta alla fine del 2004 e dell'introduzione della riforma del diritto societario, tale contratto è stato consensualmente risolto dalle parti, consentendo alla nuova *holding* operativa del Gruppo, Cobra Automotive Technologies S.p.A., di poter scegliere il proprio revisore contabile per il triennio 2004-2006.

CAPITOLO III – INFORMAZIONI ECONOMICO-PATRIMONIALI SELEZIONATE

PREMESSA

Nei Paragrafi 3.1 e 3.2 del presente Capitolo sono riportate le informazioni finanziarie selezionate relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005 ed ai semestri chiusi al 30 giugno 2005 e 2006 e ai periodi relativi ai nove mesi chiusi al 30 settembre 2005 e 2006. Nel Paragrafo 3.3 sono riportate, invece, le informazioni finanziarie selezionate *pro-forma* relative all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005. Tali informazioni sono state estratte dai seguenti documenti:

- bilancio individuale al 31 dicembre 2003 di Delta Elettronica S.p.A., predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani ed assoggettato a revisione contabile dalla KPMG S.p.A. che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 28 giugno 2004 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.5). Al 31 dicembre 2003, Delta Elettronica S.p.A. non possedeva alcuna partecipazione di controllo. Per tale motivo, per l'esercizio in oggetto viene utilizzato il bilancio individuale, mentre per gli esercizi successivi viene utilizzato il bilancio consolidato, che l'Emittente ha cominciato a predisporre a seguito dell'acquisizione di talune partecipazioni di controllo;
- bilancio consolidato al 31 dicembre 2004 dell'Emittente, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani ed assoggettato a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 13 giugno 2005 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.4);
- bilanci consolidati al 31 dicembre 2005 e 2004 dell'Emittente, riesposti in conformità agli IFRS, adottati dall'Unione Europea, assoggettati a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 1° settembre 2006, preparati esclusivamente ai fini della loro inclusione nel presente Prospetto Informativo (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.3);
- bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2006 dell'Emittente, predisposto in conformità agli IFRS, adottati dall'Unione Europea, assoggettato a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 1° settembre 2006, preparato esclusivamente ai fini della sua inclusione nel presente Prospetto Informativo (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.2);
- bilancio consolidato intermedio al 30 settembre 2006 dell'Emittente, predisposto in conformità con lo IAS 34, assoggettato a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 14 novembre 2006, preparato esclusivamente ai fini della sua inclusione nel presente Prospetto Informativo (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.1);
- situazione patrimoniale e conto economico consolidati *pro-forma* dell'Emittente al 31 dicembre 2005, assoggettati ad esame dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 1° settembre 2006 con riferimento alla ragionevolezza delle ipotesi di base per la redazione, alla corretta metodologia utilizzata, nonché alla correttezza dei principi contabili adottati. Tali situazioni *pro-forma* sono state preparate esclusivamente ai fini dell'inclusione nel presente Prospetto Informativo, per riflettere retroattivamente gli effetti derivanti dall'acquisizione del controllo di Nexo S.A. e Nexo France S.A. avvenuta in data 31 ottobre 2005, e gli effetti della cessione di Prococar S.A. in base al contratto firmato in data 21 luglio 2006 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.2).

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente a quelle riportate nei Capitoli IX, X e XX della Sezione Prima del presente Prospetto Informativo.

Con riferimento alle informazioni finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003 e 2004, estratte dai bilanci predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani, si segnala che le stesse sono state qui riclassificate secondo gli schemi di bilancio utilizzati dall'Emittente per la redazione dei bilanci consolidati chiusi al 31 dicembre 2004 e 2005, predisposti in conformità agli IFRS, adottati dall'Unione Europea. Tale esposizione non ha determinato alcun effetto sul patrimonio netto e sull'utile netto di ogni periodo considerato.

Conformemente a quanto suggerito dal documento del CESR (*The Committee of European Securities Regulators*) del febbraio 2005 recante raccomandazioni in merito all'applicazione del Regolamento (CE) n. 809/2004, che disciplina le modalità di redazione dei prospetti informativi che devono essere predisposti in occasione di operazioni riguardanti strumenti finanziari, alcune delle tabelle di seguito riportate includono informazioni estratte da bilanci che sono stati predisposti utilizzando principi contabili diversi (Principi Contabili Italiani ed IFRS). A tale proposito si segnala che le informazioni predisposte utilizzando principi contabili diversi non sono e non possono essere comparate.

In particolare, le informazioni finanziarie, economiche e patrimoniali sono comparabili unicamente quando predisposte utilizzando principi contabili omogenei. Per un'analisi del processo di transizione seguito dall'Emittente per adottare gli IFRS e delle relative rettifiche effettuate sulle principali voci di bilancio si rimanda alle specifiche note incluse nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 e 2004, riesposti in conformità con gli IFRS adottati dall'Unione Europea (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.3).

3.1 INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE RELATIVE AI SEMESTRI CHIUSI AL 30 GIUGNO 2005 E 2006 E AI PERIODI RELATIVI AI NOVE MESI CHIUSI AL 30 SETTEMBRE 2005 E 2006

Dati consolidati di conto economico

Valori espressi in migliaia di Euro
salvo ove diversamente specificato

	Periodo al 30 settembre		Semestre al 30 giugno	
	2006	2005	2006	2005
	IFRS		IFRS	
Ricavi della gestione caratteristica	67.833	57.865	45.584	38.454
Altri proventi	317	164	295	135
Totale ricavi	68.150	58.029	45.879	38.589
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	(30.896)	(27.462)	(20.662)	(18.173)
Prestazioni di servizi e costi diversi	(13.523)	(11.663)	(8.617)	(7.726)
Costo del lavoro	(14.900)	(12.532)	(10.168)	(8.330)
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	(2.768)	(2.086)	(1.832)	(1.388)
Totale costi operativi	(62.087)	(53.743)	(41.279)	(35.617)
Risultato operativo	6.063	4.286	4.600	2.972
Proventi/(oneri) finanziari netti	(676)	(319)	(436)	(9)
Risultato prima delle imposte	5.387	3.967	4.164	2.963
Imposte sul reddito	(2.392)	(1.918)	(1.858)	(1.353)
Risultato netto da attività di funzionamento	2.995	2.049	2.306	1.610
Risultato netto da attività cedute/destinate ad essere cedute	(697)	(1.048)	(1.189)	(612)
Risultato netto del periodo	2.298	1.001	1.117	998
Risultato netto di terzi	15	(9)	1	-
Risultato netto di Gruppo	2.283	1.010	1.116	998
EBITDA ⁽¹⁾	8.831	6.372	6.432	4.360
Numero di azioni a fine periodo	15.000.000	82.970	83.649	82.970
Risultato netto da attività di funzionamento per azione - base in Euro	0,20	0,14	0,15	0,11
Risultato netto di Gruppo per azione - base in Euro	0,15	0,07	0,07	0,07
Risultato netto di Gruppo per azione - diluito in Euro	0,15	0,07	0,07	0,07
Patrimonio netto di Gruppo per azione - base in Euro	0,87	n.a.	0,79	n.a.

n.a.: Non applicabile.

- (1) L'EBITDA è definito come risultato netto al lordo degli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali ed immateriali, degli oneri e proventi finanziari e delle imposte sul reddito. Poiché l'EBITDA non è identificato come misura contabile, né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea, la determinazione quantitativa dello stesso potrebbe non essere univoca. L'EBITDA è una misura utilizzata dal *management* del Gruppo per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso. Il *management* ritiene che l'EBITDA sia un importante parametro per la misurazione della *performance* operativa del Gruppo in quanto non è influenzato dagli effetti dei diversi criteri di determinazione degli imponibili fiscali, dall'ammontare e caratteristiche del capitale impiegato nonché dalle relative politiche di ammortamento. Il criterio di determinazione dell'EBITDA applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il suo valore potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi. La tabella di seguito riportata espone la riconciliazione tra il risultato netto e l'EBITDA per i periodi di riferimento:

	Periodo al 30 settembre		Semestre al 30 giugno	
	2006	2005	2006	2005
	IFRS		IFRS	
Risultato netto	2.298	1.001	1.117	998
Risultato netto da attività cedute/destinate ad essere cedute	697	1.048	1.189	612
Imposte sul reddito	2.392	1.918	1.858	1.353
Proventi/(oneri) finanziari netti	676	319	436	9
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	2.768	2.086	1.832	1.388
EBITDA	8.831	6.372	6.432	4.360

Dati consolidati selezionati di stato patrimoniale

Valori espressi in migliaia di Euro	AI 30 settembre	AI 30 giugno	AI 31 dicembre
	2006	2006	2005
	IFRS	IFRS	IFRS
Disponibilità liquide ed equivalenti	3.603	7.097	1.823
Crediti commerciali	20.474	16.803	15.517
Rimanenze	14.004	13.804	11.519
Altre attività	1.690	829	1.869
Totale attività correnti	39.771	38.533	30.728
Immobili, impianti e macchinari	13.888	13.748	12.582
Attività immateriali	7.963	7.911	7.876
Altre attività	1.056	1.049	1.281
Totale attività non correnti	22.907	22.708	21.739
Attività destinate ad essere cedute	-	1.827	-
Totale attività	62.678	63.068	52.467
Passività finanziarie a breve termine	6.383	4.872	5.848
Debiti commerciali e altri debiti	20.679	21.058	16.168
Altre passività	7.042	8.589	7.318
Totale passività correnti	34.104	34.519	29.334
Passività finanziarie a lungo termine	10.389	11.129	8.341
Fondi per rischi e per benefici a dipendenti	3.982	3.709	3.433
Altre passività	1.053	997	916
Totale passività non correnti	15.424	15.835	12.690
Passività correlate ad attività destinate ad essere cedute	-	870	-
Patrimonio netto di Gruppo	13.042	11.750	10.354
Patrimonio netto di Terzi	108	94	89
Patrimonio Netto	13.150	11.844	10.443
Totale passività e patrimonio netto	62.678	63.068	52.467

Indebitamento finanziario netto

Valori espressi in migliaia di Euro	AI 30 settembre	AI 30 giugno	AI 31 dicembre
	2006	2006	2005
	IFRS	IFRS	IFRS
Debiti verso banche	12.248	11.307	9.980
Debiti verso BA Lease Technology B.V.	1.568	1.555	2.128
Debiti verso altri finanziatori	2.762	2.850	1.636
Debiti verso Tribunale di Varese	116	184	321
Effetto della valutazione al fair value dei derivati	78	105	117
Debiti verso soci per finanziamenti	-	-	7
Disponibilità liquide	(3.603)	(7.097)	(1.823)
Totale indebitamento finanziario netto (1)	13.169	8.904	12.366

(1) L'indebitamento finanziario netto non è identificato come misura contabile né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi. L'indebitamento finanziario netto esposto nella suddetta tabella è stato definito dal *management* dell'Emittente come la somma algebrica delle voci che compongono le attività e le passività finanziarie, così come identificate nel bilancio dal quale sono estratte.

Dati consolidati selezionati del rendiconto finanziario

<i>Valori espressi in migliaia di Euro</i>	Periodo al 30 settembre		Semestre al 30 giugno	
	2006	2005	2006	2005
	IFRS		IFRS	
Flusso monetario generato/(assorbito) dall'attività di esercizio	4.606	7.221	7.500	2.973
Flusso monetario assorbito dall'attività di investimento	(4.430)	(3.236)	(3.358)	(2.052)
Flusso monetario generato/(assorbito) dall'attività finanziaria	2.821	(2.599)	2.092	(1.427)
Flusso monetario assorbito da attività cedute/destinate ad essere cedute	(1.217)	(933)	(960)	(636)
Flusso monetario generato/(assorbito) del periodo	1.780	453	5.274	(1.142)

3.2 INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE RELATIVE AGLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2003, 2004 E 2005

Dati consolidati di conto economico

Valori espressi in migliaia di Euro salvo ove diversamente specificato	Esercizio al 31 dicembre			
	2005	2004	2004	2003
	IFRS		Principi Contabili Italiani (*)	
Ricavi della gestione caratteristica	77.323	60.670	63.500	48.049
Altri proventi	373	158	258	126
Totale ricavi	77.696	60.828	63.758	48.175
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	(35.871)	(29.158)	(29.435)	(23.843)
Prestazioni di servizi e costi diversi	(17.323)	(14.419)	(16.536)	(11.916)
Costo del lavoro	(17.806)	(11.378)	(12.165)	(8.733)
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	(3.308)	(2.289)	(2.719)	(1.545)
Totale costi operativi	(74.308)	(57.244)	(60.855)	(46.037)
Risultato operativo	3.388	3.584	2.903	2.138
Proventi/(oneri) finanziari netti	(473)	(672)	(813)	(521)
Altri proventi/(oneri) su partecipazioni	(5)	-	(39)	-
Oneri straordinari	n.a.	n.a.	(276)	(263)
Risultato prima delle imposte	2.910	2.912	1.775	1.354
Imposte sul reddito	(2.354)	(1.748)	(1.211)	(1.195)
Risultato netto	556	1.164	564	159
Risultato netto di Terzi	(21)	-	-	-
Risultato netto di Gruppo	577	1.164	564	159
EBITDA (*)	6.696	5.873	5.622	3.683
Numero di azioni al 31 dicembre	82.970	82.970	82.970	75.000
Risultato netto di Gruppo per azione - base in Euro (2)	0,04	0,09	0,04	0,01
Risultato netto di Gruppo per azione - diluito in Euro (2)	0,04	0,09	0,04	0,01
Patrimonio netto di Gruppo per azione - base in Euro	0,70	0,74	0,73	0,28

n.a.: Non applicabile.

- (1) L'EBITDA è definito come risultato netto al lordo degli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali ed immateriali, degli oneri e proventi finanziari e delle imposte sul reddito. Poiché l'EBITDA non è identificato come misura contabile, né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea, la determinazione quantitativa dello stesso potrebbe non essere univoca. L'EBITDA è una misura utilizzata dal *management* del Gruppo per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso. Il *management* ritiene che l'EBITDA sia un importante parametro per la misurazione della *performance* operativa del Gruppo in quanto non è influenzato dagli effetti dei diversi criteri di determinazione degli imponibili fiscali, dall'ammontare e caratteristiche del capitale impiegato nonché dalle relative politiche di ammortamento. Il criterio di determinazione dell'EBITDA applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il suo valore potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi. La tabella di seguito riportata espone la riconciliazione tra il risultato netto e l'EBITDA per gli esercizi di riferimento:

Valori espressi in migliaia di Euro	Esercizio al 31 dicembre			
	2005	2004	2004	2003
	IFRS		Principi Contabili Italiani	
Risultato netto	556	1.164	564	159
Imposte sul reddito	2.354	1.748	1.211	1.195
Oneri straordinari	n.a.	n.a.	276	263
Altri proventi/(oneri) su partecipazioni	5	-	39	-
Proventi/(oneri) finanziari netti	473	672	813	521
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	3.308	2.289	2.719	1.545
EBITDA	6.696	5.873	5.622	3.683

n.a.: Non applicabile.

- (2) Il risultato per azione, base e diluito, relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003 e 2004 è stato calcolato e qui inserito per le finalità informative del presente Prospetto, in quanto tali informazioni non erano incluse nei bilanci relativi a tali esercizi, predisposti in accordo con i Principi Contabili Italiani. Nello specifico il risultato per azione base è stato calcolato dividendo il risultato netto di competenza del Gruppo per la media ponderata del numero di azioni ordinarie in circolazione nell'esercizio di riferimento, tenendo conto dell'applicazione retroattiva della delibera dell'Assemblea Straordinaria del 6 luglio 2006, che ha stabilito, tra l'altro, di dividere ogni azione ordinaria del valore nominale di Euro 20,66 ciascuna in n. 179 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,12 ciascuna e di aumentare il capitale sociale di Euro 3.219,48 in modo gratuito, tramite l'emissione di 26.829 nuove azioni del valore nominale di Euro 0,12 ciascuna. Il risultato per azione diluito dell'esercizio non differisce da quello "base", in quanto a tali date non esistono elementi diluitivi.
- (3) Con riferimento alle informazioni finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003 e 2004, estratte dai bilanci predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani, si segnala che le stesse sono state esposte con gli schemi previsti in conformità agli IFRS, adottati dall'Unione Europea, con i quali l'Emittente intende presentare le informazioni finanziarie al mercato. Tale esposizione non ha determinato alcun effetto sul patrimonio netto e sull'utile netto di ogni periodo considerato.

Dati consolidati selezionati di stato patrimoniale

Valori espressi in migliaia di Euro	Al 31 dicembre			
	2005	2004	2004	2003
	IFRS		Principi Contabili Italiani	
Disponibilità liquide ed equivalenti	1.823	4.538	4.477	311
Crediti commerciali	15.517	12.874	12.785	10.546
Rimanenze	11.519	11.393	11.393	7.423
Altre attività	1.869	2.159	2.101	1.406
Totale attività correnti	30.728	30.964	30.756	19.686
Immobili, impianti e macchinari	12.582	11.751	11.586	5.087
Attività immateriali	7.876	3.206	2.503	2.647
Altre attività	1.281	307	2.202	965
Totale attività non correnti	21.739	15.264	16.291	8.699
Totale attività	52.467	46.228	47.047	28.385
Passività finanziarie a breve termine	5.848	8.524	8.524	3.747
Debiti commerciali e altri debiti	16.168	14.882	15.076	11.812
Altre passività	7.318	4.735	4.543	2.287
Totale passività correnti	29.334	28.141	28.143	17.846
Passività finanziarie a lungo termine	8.341	4.611	4.523	4.093
Fondi per rischi e per benefici a dipendenti	3.433	2.879	2.957	2.508
Altre passività	916	627	1.502	209
Totale passività non correnti	12.690	8.117	8.982	6.810
Patrimonio netto di Gruppo	10.354	9.933	9.885	3.729
Patrimonio netto di Terzi	89	37	37	-
Patrimonio Netto	10.443	9.970	9.922	3.729
Totale passività e patrimonio netto	52.467	46.228	47.047	28.385

Indebitamento finanziario netto

Valori espressi in migliaia di Euro	Al 31 dicembre			
	2005	2004	2004	2003
	IFRS		Principi Contabili Italiani	
Debiti verso banche	9.980	10.491	10.491	6.477
Debiti verso BA Lease Technology B.V.	2.128	-	-	-
Debiti verso altri finanziatori	1.636	1.959	1.959	-
Debiti verso Tribunale di Varese	321	588	588	849
Effetto della valutazione al fair value dei derivati	117	88	88	-
Debiti verso soci per finanziamenti	7	9	9	-
Debiti verso impresa controllante	-	-	-	500
Debiti rappresentati da titoli di credito	-	-	-	13
Disponibilità liquide	(1.823)	(4.538)	(4.477)	(311)
Totale indebitamento finanziario netto (1)	12.366	8.597	8.658	7.528

- (1) L'indebitamento finanziario netto non è identificato come misura contabile né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi. L'indebitamento finanziario netto esposto nella suddetta tabella è stato definito dal *management* dell'Emittente come la somma algebrica delle voci che compongono le attività e le passività finanziarie, così come identificate nel bilancio dal quale sono estratte. Con riferimento al solo esercizio 2004, redatto in accordo con i Principi Contabili Italiani, l'indebitamento finanziario netto include anche l'effetto della valutazione a *fair value* dei derivati che, solo in tale bilancio, è classificato nei fondi rischi ed oneri.

Dati consolidati selezionati del rendiconto finanziario

<i>Valori espressi in migliaia di Euro</i>	Esercizio al 31 dicembre			
	2005	2004	2004	2003
	IFRS		Principi Contabili Italiani	
Flusso monetario generato/(assorbito) dall'attività di esercizio	6.140	4.208	4.226	(812)
Flusso monetario assorbito dall'attività di investimento	(10.248)	(4.448)	(9.086)	(3.512)
Flusso monetario generato dall'attività finanziaria	1.053	3.978	9.027	2.805
Flusso monetario generato/(assorbito) del periodo	(3.055)	3.738	4.167	(1.519)

3.3 INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE PRO-FORMA RELATIVE ALL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2005

Dati consolidati di conto economico

Valori espressi in migliaia di Euro	Esercizio al 31 dicembre	
	2005	2005 pro-forma
	IFRS	
Ricavi della gestione caratteristica	77.323	75.804
Altri proventi	373	293
Totale ricavi	77.696	76.097
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	(35.871)	(35.512)
Prestazioni di servizi e costi diversi	(17.323)	(14.830)
Costo del lavoro	(17.806)	(17.360)
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	(3.308)	(3.245)
Totale costi operativi	(74.308)	(70.947)
Risultato operativo	3.388	5.150
Proventi/(oneri) finanziari netti	(473)	(445)
Altri proventi/(oneri) su partecipazioni	(5)	(5)
Risultato prima delle imposte	2.910	4.700
Imposte sul reddito	(2.354)	(2.334)
Risultato netto	556	2.366
Risultato netto di Terzi	(21)	18
Risultato netto di Gruppo	5 77	2.348
EBITDA (1)	6.696	8.395

- (1) L'EBITDA è definito come risultato netto al lordo degli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali ed immateriali, degli oneri e proventi finanziari e delle imposte sul reddito. Poiché l'EBITDA non è identificato come misura contabile, né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea, la determinazione quantitativa dello stesso potrebbe non essere univoca. L'EBITDA è una misura utilizzata dal *management* del Gruppo per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso. Il *management* ritiene che l'EBITDA sia un importante parametro per la misurazione della *performance* operativa del Gruppo in quanto non è influenzato dagli effetti dei diversi criteri di determinazione degli imponibili fiscali, dall'ammontare e caratteristiche del capitale impiegato nonché dalle relative politiche di ammortamento. Il criterio di determinazione dell'EBITDA applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il suo valore potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi. La tabella di seguito riportata espone la riconciliazione tra il risultato netto e l'EBITDA per gli esercizi di riferimento:

Valori espressi in migliaia di Euro	Esercizio al 31 dicembre	
	2005	2005 pro-forma
	IFRS	
Risultato netto	556	2.366
Imposte sul reddito	2.354	2.334
Altri proventi/(oneri) su partecipazioni	5	5
Proventi/(oneri) finanziari netti	473	445
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	3.308	3.245
EBITDA	6.696	8.395

Dati consolidati selezionati di stato patrimoniale*Valori espressi in migliaia di Euro*

	Esercizio al 31 dicembre	
	2005	2005 pro-forma
	IFRS	
Disponibilità liquide ed equivalenti	1.823	1.755
Crediti commerciali	15.517	15.952
Rimanenze	11.519	11.027
Altre attività	1.869	2.064
Totale attività correnti	30.728	30.798
Immobili, impianti e macchinari	12.582	12.247
Attività immateriali	7.876	7.869
Altre attività	1.281	2.311
Totale attività non correnti	21.739	22.427
Totale attività	52.467	53.225
Passività finanziarie a breve termine	5.848	5.848
Debiti commerciali e altri debiti	16.168	16.413
Altre passività	7.318	6.936
Totale passività correnti	29.334	29.197
Passività finanziarie a lungo termine	8.341	8.332
Fondi per rischi e per benefici a dipendenti	3.433	3.528
Altre passività	916	1.012
Totale passività non correnti	12.690	12.872
Patrimonio netto di Gruppo	10.354	11.081
Patrimonio netto di Terzi	89	75
Patrimonio Netto	10.443	11.156
Totale passività e patrimonio netto	52.467	53.225

CAPITOLO IV – FATTORI DI RISCHIO

L'operazione descritta nel Prospetto Informativo presenta gli elementi tipici di rischio di un investimento in azioni.

Per i fattori di rischio e/o criticità sia generici sia specifici relativi, in particolare, all'Emittente, al settore di attività ed al mercato in cui opera che dovranno essere tenuti in considerazione prima di qualsiasi decisione in ordine all'investimento, si rinvia al Paragrafo "Fattori di Rischio" dell'introduzione del Prospetto Informativo.

Tali fattori di rischio e/o criticità devono essere letti congiuntamente alle informazioni contenute nel Prospetto Informativo, che devono essere considerati dagli investitori al fine di un miglior apprezzamento dell'investimento.

CAPITOLO V – INFORMAZIONI SULL’EMITTENTE

5.1 STORIA ED EVOLUZIONE DELL’EMITTENTE

5.1.1 Denominazione legale e commerciale dell’Emittente

La Società è denominata Cobra Automotive Technologies S.p.A. ed è costituita in forma di società per azioni.

5.1.2 Luogo di registrazione dell’Emittente e numero di iscrizione

La Società è iscritta nel Registro delle Imprese di Varese al n. 00407590124 e nel R.E.A. al n. 136206.

5.1.3 Data di costituzione e durata dell’Emittente

La Società è stata costituita in data 29 aprile 1975, per scrittura privata autenticata del Notaio Edo Franco Terrazzi di Gallarate, iscritta al n. 66587 di Repertorio, in forma di società in accomandita semplice, con denominazione Delta Elettronica S.a.s. di Dall’Osto Isidoro & C..

La durata della Società è stabilita fino al 31 dicembre 2050 e potrà essere prorogata, una o più volte, con deliberazione assunta dall’Assemblea Straordinaria dei Soci.

5.1.4 Domicilio e forma giuridica, legislazione in base alla quale opera l’Emittente, paese di costituzione, nonché indirizzo e numero di telefono della sede sociale

La Società è costituita in Italia in forma di società per azioni ed opera in base alla legislazione italiana.

La Società ha sede legale ed amministrativa in Varese, Via Astico n. 41, (numero di telefono +39 0332 825 111, sito *Internet* www.cobra-at.com, indirizzo di posta elettronica info@cobra.it).

5.1.5 Fatti importanti nell’evoluzione dell’attività dell’Emittente

L’Emittente è a capo del Gruppo Cobra, che opera nel settore delle soluzioni di sicurezza per autoveicoli e motoveicoli, progettando e realizzando equipaggiamenti elettronici ed erogando servizi finalizzati alla gestione di una pluralità di rischi correlati al possesso ed all’utilizzo dei veicoli. Alla Data del Prospetto Informativo il controllo di diritto ai sensi dell’art. 93 del Testo Unico è esercitato dal Signor Serafino Memmola il quale controlla indirettamente l’Emittente tramite la società Cobra Automotive Technologies S.A., titolare di una partecipazione pari al 71,73% del capitale sociale della Società (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VII, Paragrafo 7.1).

La decisione di commercializzare i prodotti con il marchio “Cobra” e, successivamente, di inserire tale termine nella denominazione sociale, discende dalla volontà di evocare un simbolo di potenza ed aggressività al fine di rappresentare al mercato che le soluzioni realizzate dalla Società rendono il veicolo nel quale vengono installate così sicuro come se a proteggerlo da intrusioni fosse un serpente velenoso.

In particolare, il Gruppo opera in due principali aree di attività relative, rispettivamente, a: (i) progettazione, sviluppo, produzione e commercializzazione di sistemi elettronici che comprendono componenti e sistemi antifurto e sistemi di aiuto alle manovre a bassa velocità; e

(ii) progettazione, gestione ed erogazione di servizi basati sulla geo-localizzazione dei veicoli, fornendo, in particolare, servizi nel segmento della localizzazione ed il recupero dei veicoli rubati. In via residuale, il Gruppo Cobra, distribuisce e vende prodotti multimediali destinati all'installazione degli stessi su autocaravan (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.1).

5.1.5.1 Le origini del Gruppo

Le origini dell'attività dell'Emittente risalgono al 1975, anno nel quale i Signori Isidoro Dall'Osto e Maria Pagliara (coniuge del Signor Serafino Memmola, Presidente del Consiglio di Amministrazione di Cobra) hanno costituito la società Delta Elettronica S.a.s. di Dall'Osto Isidoro & C., una delle prime società attive in Italia nel settore della progettazione e commercializzazione di sistemi di allarme ed antifurto per autoveicoli.

In data 8 giugno 1976, il Signor Serafino Memmola è divenuto socio accomandante della Delta Elettronica S.a.s. di Dall'Osto Isidoro & C. in luogo della Signora Maria Pagliara e, in data 5 ottobre 1976, con scrittura privata autenticata del Notaio Antonio Sorgato di Varese, iscritta al n. 356 di Repertorio, Delta Elettronica S.a.s. di Dall'Osto Isidoro & C. è stata trasformata in società in nome collettivo. Successivamente, in data 20 maggio 1982, con atto a rogito Notaio Giacomo Longo di Varese iscritto al n. 6698 di Repertorio ed al n. 1127 di Raccolta, è stata trasformata in società a responsabilità limitata ed infine, in data 8 maggio 1985, con atto a rogito Notaio Giacomo Longo di Varese iscritto al n. 10999 di Repertorio e al n. 1847 di Raccolta, l'Assemblea Straordinaria di Delta Elettronica S.r.l. ha deliberato la trasformazione della stessa in società per azioni, con la denominazione di Delta Elettronica S.p.A.. Successivamente, nel 1987 il Signor Serafino Memmola ha acquistato dal Signor Isidoro Dall'Osto una partecipazione rappresentativa del 50% del capitale sociale di Delta Elettronica S.p.A. giungendo in tal modo a detenere una partecipazione pari al 68% del capitale sociale.

Sin dall'inizio la filosofia imprenditoriale è stata focalizzata sull'innovazione tecnologica e, da sempre, la Società ha dedicato costante attenzione alla sperimentazione tecnica ed alla progettazione di soluzioni innovative di sicurezza rivolte al Mercato *Automotive*.

5.1.5.2 Crescita ed espansione internazionale

A partire dagli anni '90 i soci di Delta Elettronica S.p.A. hanno avviato una fase di importante crescita ed espansione internazionale attraverso una serie di iniziative volte all'ampliamento dell'area di attività e della gamma di prodotti, nonché di arricchimento delle proprie competenze tecnologiche.

In data 4 agosto 1992, con atto a rogito Notaio Edmond Schroeder, iscritto al n. 562 del Memoriale C del RCS Luxembourg 41135 in data 21 agosto 1992, per iniziativa del Signor Serafino Memmola è stata costituita la società Proco S.A., società di diritto lussemburghese con sede legale nel Gran Ducato di Lussemburgo, Val Sainte Croix n. 7, che in data 13 agosto 1998 ha mutato la propria denominazione sociale in Cobra Automotive Technologies S.A.. Sino al 2004, anno nel quale, come illustrato nel prosieguo, il Gruppo è stato oggetto di una operazione di riorganizzazione, Cobra Automotive Technologies S.A. controllava le società del Gruppo Cobra. Alla Data del Prospetto Informativo Cobra Automotive Technologies S.A. detiene il 71,73 % del capitale sociale dell'Emittente.

In data 3 marzo 1992, è stata costituita tra Proco France *Société à responsabilité limitée*, Delta Elettronica S.p.A. ed i Signori Serafino Memmola, Carmine Carella, Sergio Donn, Davide Memmola e Philippe Limousin la società Prococar S.A., con sede a Nanterre (Francia), Z.A. du Petit Nanterre - 191 Rue du 1^{er} Mai. Successivamente, in data 22 novembre 1995, al fine di razionalizzare la presenza sul mercato francese, Proco France *Société à responsabilité limitée*, all'epoca controllata da Cobra Automotive Technologies S.A. (già Proco S.A.) è stata fusa per incorporazione in Prococar S.A., operazione che ha consentito a Cobra Automotive Technologies S.A. di ottenere il controllo diretto di Prococar S.A. con una partecipazione rappresentativa di circa il 98% del capitale sociale di quest'ultima.

In data 5 ottobre 1993, Cobra Automotive Technologies S.A. ha costituito Proco GmbH, con sede legale a Kandel (Germania), società volta a presidiare in modo diretto il territorio tedesco ed a mantenere un rapporto costante con le maggiori case automobilistiche presenti in tale territorio.

In data 30 agosto 1995, per atto a rogito Notaio Luigi Govoni di Reggio Emilia, iscritto al n. 120804 di Repertorio, Cobra Automotive Technologies S.A. ha costituito, con soggetti terzi, la società Proco Italia S.r.l. attiva nel settore della distribuzione e compravendita di materiale elettronico e di prodotti ed accessori per le automobili nonché nella prestazione di ogni servizio di manutenzione e assistenza tecnica connesso. In data 5 novembre 1997, Cobra Automotive Technologies S.A. è divenuta socio unico di Proco Italia S.r.l. la quale, il 3 ottobre 2000, ha mutato denominazione sociale in Cobra Italia S.r.l..

In data 13 maggio 1999, Cobra Automotive Technologies S.A. ha acquistato l'intero capitale sociale di Delta Elettronica S.p.A..

Nel corso del 1999, al fine di ampliare la gamma di prodotti offerti e di proseguire nell'attività di ricerca e sviluppo di applicazioni innovative per la sicurezza dei veicoli, Cobra Automotive Technologies S.A. ha avviato lo studio della integrazione di differenti tecnologie appartenenti all'area dell'elettronica per il Mercato *Automotive*, delle telecomunicazioni, dell'*Information Technology* e del posizionamento satellitare (congiuntamente note come "tecnologie telematiche"). Tale impegno ha portato, in data 7 agosto 2001, alla costituzione della società Nexo S.A., con sede legale a Manno (Svizzera), di cui Cobra Automotive Technologies S.A. alla data della costituzione deteneva una quota del capitale sociale pari al 99,996%. Al fine di supportare la crescita e lo sviluppo delle attività di Nexo S.A., nel corso dello stesso anno, hanno fatto ingresso nel capitale sociale della stessa le seguenti società: WEBiz Holding B.V., ETF Investments N.V. e Enel Capital S.p.A.. Alla Data del Prospetto Informativo Nexo S.A. gestisce il centro automatizzato di raccolta ed elaborazione dati, il *Core Server*, utilizzato dal Gruppo per la gestione dei Servizi di Localizzazione ed il recupero dei veicoli rubati (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.1.1.2).

In data 22 aprile 2002, Nexo S.A. ha acquisito una partecipazione pari al 52,94% del capitale sociale di Nexo France S.A. (già Balease S.A.), con sede legale in Valbonne (Sophia Antipolis, Francia), società specializzata nella progettazione e sviluppo di applicativi *software* per la gestione dei servizi di recupero dei veicoli rubati e, in particolare per il funzionamento del *Core Server*.

Inoltre, al fine di ampliare la propria gamma di prodotti, in data 21 febbraio 2002, con atto a rogito Notaio Giacomo Longo iscritto al n. 28250 di Repertorio, Delta Elettronica S.p.A. acquistava dal Fallimento Autotecnica S.r.l., il ramo d'azienda della società fallita comprensivo di merci, arredamento, macchinari, attrezzature, strumenti e accessori e di tutti i diritti di proprietà intellettuale di titolarità della stessa (ivi incluso il marchio Spyball, marchio con il quale l'Emittente commercializza le soluzioni dedicate alla protezione di motoveicoli), a fronte di un corrispettivo pari a complessivi Euro 1.450.000,00.

5.1.5.3 Il processo di riorganizzazione del Gruppo

Nell'ambito di un processo di riorganizzazione della struttura societaria facente capo a Cobra Automotive Technologies S.A., volto a raggiungere una maggiore semplificazione sia organizzativa che operativa ed a conseguire un assetto societario più adeguato per cogliere le opportunità offerte dal mercato, anche finanziario, sono state compiute dall'Emittente le operazioni di seguito descritte.

In data 30 settembre 2003, la Società ha acquistato da WEBiz Holding B.V. n. 51.269 azioni di Nexo S.A. pari al 17,74% del capitale sociale della stessa per un corrispettivo pari a Euro 330.981,00. Successivamente, nel corso dei primi mesi del 2004 la Società ha incrementato la propria partecipazione nel capitale sociale di Nexo S.A. mediante l'integrale sottoscrizio-

ne di aumenti del capitale medesimo per n. 30.000 azioni, a fronte di un corrispettivo complessivo di Euro 192.672,30, portandola a detenere una partecipazione pari al 25,48%.

Nel mese di febbraio 2004, Cobra ha acquistato da Guis Management B.V. e da BA Lease Technology B.V. n. 7.994 azioni rappresentative del 47,02% del capitale sociale di Nexo France S.A. in cambio di n. 69.702 azioni dalla stessa detenute in Nexo S.A., rappresentative del 21,85% del capitale sociale di quest'ultima.

In data 27 ottobre 2005, l'Emittente ha acquistato da BA Lease Technology B.V. n. 60.285 azioni di Nexo S.A. corrispondenti al 18,90% del capitale sociale di Nexo S.A. (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.2). In data 2 novembre 2005 la Società ha acquistato da ETF Investments N.V. n. 105.527 azioni di Nexo S.A., corrispondenti al 33,08% del capitale sociale della stessa, a fronte di un corrispettivo complessivo di Euro 2.100.000,00.

In data 11 ottobre 2004, nell'intento di razionalizzare la presenza nel mercato italiano, l'Assemblea Straordinaria di Delta Elettronica S.p.A. con atto a rogito Notaio Giacomo Longo iscritto al n. 29121 di Repertorio e al n. 6121 di Raccolta, ha deliberato la fusione per incorporazione della società Cobra Italia S.r.l. ed il mutamento della denominazione sociale da Delta Elettronica S.p.A. in Cobra Automotive Technologies S.p.A.. L'atto di fusione è stato stipulato in data 16 dicembre 2004 con atto a rogito Notaio Giacomo Longo di Varese iscritto al n. 29220 di Repertorio ed al n. 6172 di Raccolta.

In data 6 dicembre 2004, l'Emittente ha acquistato da Cobra Automotive Technologies S.A.: (i) n. 19.594 azioni di Proco S.A. corrispondenti al 97,97% del capitale sociale della stessa a fronte di un corrispettivo pari a Euro 331.027,79; (ii) 99.000,00 Euro di quote di Proco GmbH, rappresentative del 99% del capitale sociale della stessa, per un corrispettivo pari a Euro 25.407,10; e (iii) n. 130.048 azioni di Nexo S.A. corrispondenti al 40,77% del capitale sociale della stessa, per un corrispettivo di Euro 804.351,73. Nel corso del 2006, l'Emittente ha acquistato da soggetti terzi rispetto al Gruppo n. 406 azioni di Proco S.A., pari a circa il 2% del capitale sociale della stessa, a fronte di un corrispettivo di Euro 6.759,26, giungendo a detenere una partecipazione rappresentativa del 100% del capitale sociale di quest'ultima.

Al termine delle operazioni sopra descritte e specificamente a far data dal: (i) mese di febbraio 2004 l'Emittente possiede una quota del capitale sociale di Nexo France S.A. pari al 47,02%; (ii) 6 dicembre 2004 l'Emittente detiene una partecipazione pari al 99% del capitale sociale di Proco GmbH; e (iii) 2 novembre 2005, l'Emittente è titolare di una partecipazione rappresentativa del 96,37% del capitale sociale di Nexo S.A..

In data 16 dicembre 2004, l'Assemblea Straordinaria dell'Emittente, anche al fine di accelerare lo sviluppo dell'attività sociale nel quadro di un processo di ampliamento della base azionaria, ha deliberato un aumento di capitale sociale a pagamento da Euro 1.549.500,00 a Euro 1.714.160,20, con esclusione del diritto di opzione spettante al socio unico Cobra Automotive Technologies S.A., mediante l'emissione di n. 7.970 nuove azioni ordinarie del valore nominale di Euro 20,66 ciascuna, con un sovrapprezzo di Euro 228,50 ciascuna, offerte in sottoscrizione a Terra Nova Capital la quale ha sottoscritto integralmente tale aumento di capitale divenendo così titolare di una partecipazione rappresentativa di circa il 9,61% del capitale della Società per un importo complessivo pari ad Euro 1.985.805,20.

5.1.5.4 Recenti sviluppi

Al fine di fornire supporto tecnico e commerciale alle case automobilistiche giapponesi e agli operatori del Segmento *Aftermarket* in Giappone, nel corso del 2004, Cobra ha aperto un ufficio di rappresentanza a Tokyo e, in data 27 giugno 2006, al fine di consolidare la propria presenza in tale Paese, l'Emittente ha costituito la società Cobra Japan Kabushiki Kaisha, con sede legale a Tokyo, 12-5 Ooyama-Higashi cho Itabashi ku. Inoltre, nel 2005 Cobra ha stabilito una presenza diretta nel mercato cinese istituendo un ufficio di rappresentanza a Pechino.

L'Assemblea Straordinaria dell'Emittente del 30 gennaio 2006 ha:

- (a) approvato e adottato un piano di *stock-option* in favore di alcuni Amministratori della Società nonché di alcuni dipendenti di categoria direttiva del Gruppo e ha deliberato di aumentare il capitale sociale, in via scindibile, per un importo di Euro 132.017,40 attraverso l'emissione di n. 6.390 azioni ordinarie da nominali Euro 20,66, al prezzo di sottoscrizione di Euro 398,58 per ciascuna azione, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma quinto del Codice Civile, da offrirsi in opzione ai beneficiari del piano di *stock-option* (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XVII e Capitolo XXI);
- (b) deliberato di aumentare in via scindibile e a pagamento il capitale per un importo pari ad Euro 14.028,14 mediante l'emissione di n. 679 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 20,66 al prezzo di sottoscrizione di Euro 398,58 per ciascuna azione, da offrire in opzione ai soci, in proporzione delle partecipazioni dagli stessi possedute. Tale aumento di capitale era articolato in due distinte *tranche*. La prima consentiva agli aventi diritto la sottoscrizione, complessivamente, di n. 251 azioni di nuova emissione entro e non oltre il 10 febbraio 2006, mentre la seconda consentiva agli aventi diritto di sottoscrivere le rimanenti n. 428 azioni entro il 28 aprile 2006. In sede assembleare i soci dell'Emittente Cobra Automotive Technologies S.A. e Credit Suisse Servizi Fiduciari S.r.l. hanno dichiarato di rinunciare integralmente al diritto di opzione agli stessi spettante. Terra Nova Capital, a seguito dell'esercizio della opzione relativa alla prima *tranche*, ha acquistato in data 10 febbraio 2006 n. 251 azioni dell'Emittente e in esecuzione della opzione relativa alla seconda *tranche*, acquistava in data 28 aprile 2006 n. 428 azioni (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VII, Paragrafo 7.1).

Nel mese di agosto 2006, a seguito dell'esercizio di un diritto di opzione concesso nell'anno 1999 dalla Cobra Automotive Technologies S.A. alla società Grenz S.a.s. di Carella Carmine & C. ("**Grenz**") in considerazione della volontà di Grenz di condividere e partecipare agli obiettivi di sviluppo e valorizzazione dell'Emittente perseguiti da Cobra Automotive Technologies S.A., quest'ultima ha ceduto n. 2.622.566 azioni ordinarie dell'Emittente, pari al 17,48% del capitale sociale della stessa, a Ca5 Invest S. à r.l., società di diritto lussemburghese, con sede nel Gran Ducato di Lussemburgo, Rue Guillaume Kroll, 5, il cui capitale sociale è detenuto al 50% dal Signor Carmine Carella ed al 50% dalla signora Corinna Isabel Carella (coniuge del Signor Carmine Carella) (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.1). In particolare, il suddetto diritto di opzione sulle azioni possedute nel capitale sociale di Cobra da Cobra Automotive Technologies S.A. veniva concesso, mediante la sottoscrizione in data 14 novembre 1999 di un contratto di opzione, in favore di Grenz ovvero dei soci di quest'ultima o di società da questi, anche congiuntamente, controllate e/o collegate. Inoltre, secondo quanto previsto dal medesimo contratto, il diritto di opzione poteva essere esercitato in tre *tranche*, per ognuna delle quali veniva indicato il numero massimo di azioni rappresentative di una determinata percentuale del capitale sociale dell'Emittente su cui esercitare il diritto di opzione, il prezzo unitario di esercizio da pagarsi per ogni singola *tranche*, nonché il termine a partire dall'anno 2000 con riferimento alla prima *tranche*, dal quale il diritto di opzione poteva essere esercitato.

In esecuzione di quanto previsto dal suddetto contratto di opzione, nell'anno 2005 Credit Suisse Servizi Fiduciari S.r.l. ha esercitato il diritto di opzione con riferimento alla prima *tranche*, acquisendo n. 375 azioni ordinarie del valore nominale pari ad Euro 20,66 per conto del Signor Carmine Carella a fronte di un corrispettivo di Euro 68,86 per ciascuna azione, pari a complessivi Euro 25.822,84 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.1).

Si segnala che nel mese di agosto 2006, Ca5 Invest S. à r.l. ha esercitato il diritto di opzione contestualmente con riferimento alla seconda *tranche* ed alla terza *tranche*, acquisendo rispettivamente n. 1.277.660 azioni e n. 1.344.906 azioni, per un totale di n. 2.622.566 azioni ordinarie dell'Emittente del valore nominale pari ad Euro 0,12 per un controvalore complessivo di Euro 1.523.548,00. Si precisa che il controvalore per l'acquisto delle azioni rappresentative della seconda *tranche*, è stato pari a Euro 0,384 per azione, pari a complessivi Euro 490.634,00, mentre il controvalore delle azioni rappresentative della terza *tranche* è stato pari ad Euro 0,768 per ciascuna azione, pari a complessivi Euro 1.032.914,00.

In data 29 settembre 2006, Cobra ha ceduto a Identisat S.A. l'intera partecipazione detenuta nel capitale sociale della controllata Prococar S.A. a fronte di un corrispettivo pari a complessivi Euro 300.000,00 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.1).

5.1.5.5 Lo sviluppo dell'attività

A partire dalla sua costituzione la Società si è progressivamente evoluta, trasformandosi da piccola realtà locale a vero e proprio gruppo industriale che, al 30 giugno 2006, conta 423 dipendenti. Ciò è avvenuto sia attraverso lo sviluppo ed il completamento della gamma di prodotti, sia grazie al costante miglioramento del *know how* scientifico e tecnologico.

Attiva sin dalla costituzione nel settore della progettazione e commercializzazione di sistemi antifurto per autoveicoli, nel 1978 l'Emittente ha avviato la commercializzazione della prima serie di dispositivi per il riconoscimento attivo (radiocomandi) che consentono, in modo automatizzato, di aprire e chiudere le portiere degli autoveicoli a distanza.

A far data dal 1984, l'Emittente è stata una delle prime società del settore ad utilizzare nei processi produttivi la tecnologia SMT, la quale, caratterizzata da elevata automazione ed intensità di capitale, consente di perseguire elevati *standard* qualitativi e, al contempo, di ridurre la dimensione dei sistemi prodotti (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.1.2.1, Punto 5. Produzione).

A partire dai primi anni '90, l'Emittente ha iniziato ad intrattenere rapporti di carattere tecnico e commerciale con le principali case automobilistiche. Alla collaborazione con il Gruppo Nissan, iniziata nel 1991 sono seguiti accordi di fornitura con Renault (1993), Volkswagen-Audi (1994), Renault Veicoli Industriali-Volvo Trucks (2001), Porsche (2001), Toyota (1999), Daimler Chrysler (2001), Honda (2002) e Ford-Jaguar-Land Rover-Mazda (2001). I prodotti venduti dal Gruppo alle case automobilistiche si sono evoluti lungo due tipologie: i prodotti OEM ed i prodotti OES; in entrambi i casi, la decisione di acquisto viene presa dalle case automobilistiche a livello centrale.

I prodotti OEM vengono integrati direttamente nell'elettronica di bordo durante il procedimento produttivo e assemblativo del veicolo così da ridurre il costo complessivo e, parallelamente, aumentarne l'affidabilità.

I prodotti OES sono sistemi e componenti comprensivi degli accessori che, in una fase successiva alla produzione del veicolo, e su richiesta del cliente finale, possono essere rapidamente e facilmente installati a bordo dello stesso, presso i distributori delle case auto o i cd. *Port of Import*, a cui l'Emittente fornisce anche supporto tecnico e commerciale. Le caratteristiche dei prodotti OES consentono alle case automobilistiche una considerevole flessibilità e, al contempo, un'elevata capacità di adeguarsi alle eterogenee esigenze del mercato.

Nel 1994 i sistemi antifurto progettati e commercializzati da Cobra hanno ricevuto, per primi rispetto ai prodotti offerti dalle altre aziende italiane attive nel settore, l'approvazione di Thatcham, Ente Omologatore collegato alle compagnie assicuratrici in Gran Bretagna (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.1.1).

Nel 1996 l'Emittente ha progettato la prima generazione di un nuovo sistema antifurto, il Cobra Bridge, commercializzato nel Segmento *Aftermarket* a partire dal 1997 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.1.1.1, lettera A). Nel 1997 Cobra ha avviato la progettazione del sistema di assistenza alle manovre: il Cobra ParkMaster, commercializzato a partire dal 1999 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.1.1.1, lettera B).

Nel 1999 l'Emittente ha sviluppato la prima generazione di un ulteriore sistema antifurto, il Cobra Globe, la cui commercializzazione è stata avviata a partire dall'anno 2000 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.1.1.1, lettera A).

A partire dal 2001 Cobra ha iniziato a collaborare con Siemens VDO avviando, tra l'altro, lo sviluppo congiunto e la produzione di sistemi e componenti di allarme e di sistemi di aiuto alle manovre (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XI, Paragrafo 11.1.1).

Sempre nel 2001, al fine di ampliare la gamma di prodotti offerti e di proseguire nell'attività di ricerca e sviluppo di soluzioni tecnologiche innovative, il Gruppo Cobra ha avviato lo sviluppo di una nuova soluzione di sicurezza, commercializzata a partire dal 2003 con il nome di CobraConnex, facendo il proprio ingresso nel mercato dei servizi basati sulla geo-localizzazione dei veicoli fornendo, in particolare, servizi nel segmento della localizzazione e del recupero dei veicoli rubati (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.1.1.2).

A partire dal 2002 la controllata Proco GmbH vende e distribuisce prodotti multimediali, quali navigatori satellitari, lettori DVD e *monitor* TV destinati all'installazione su autocaravan. Proco GmbH acquista tali prodotti dai principali operatori internazionali.

Con riferimento ai motoveicoli, nel 2003 l'Emittente ha avviato la commercializzazione di uno specifico Sistema Antifurto, installabile su qualsiasi tipo di motoveicolo, dotato di un sensore di spostamento a controllo ottico e di un radiocomando dal disegno ergonomico che assicura un'elevata protezione del mezzo contro i tentativi di furto. Risponde ai requisiti degli Enti Omologatori ed alla Direttiva Europea n. 97/24 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.1.1.1).

Nel mese di novembre 2003, la controllata Nexo S.A. ha concluso con una società terza rispetto al Gruppo denominata Nexo Ltd, con sede in Russia, un contratto avente ad oggetto la concessione di una licenza di applicativi *software* strumentali alla gestione ed erogazione dei Servizi di Localizzazione nel territorio della Comunità degli Stati Indipendenti. Inoltre, in data 1° marzo 2003 Nexo S.A. ha sottoscritto con CSE Multimedia Technologies SDN BHD, con sede in Malesia, un analogo contratto al fine di fornire tali servizi nei principali Paesi del Mercato ASEAN (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII).

Nel 2005, al termine di un rigoroso processo di selezione e *testing* durato quasi due anni, Porsche ha nominato Cobra quale fornitore, unico alla data del Prospetto Informativo, sia dei moduli elettronici per la localizzazione da installarsi a bordo delle vetture realizzate da Porsche sia dei Servizi di Localizzazione e recupero di veicoli rubati offerti ai clienti finali della casa automobilistica tedesca. Il programma, denominato VTS e incluso nella gamma degli equipaggiamenti originali *Tequipment* della casa automobilistica, è stato lanciato nel mese di febbraio 2006 in Inghilterra, dove ha ottenuto l'omologazione Thatcham CAT 5. A partire dal mese di marzo 2006, il programma è stato introdotto in Spagna, Francia, Repubblica Ceca e Repubblica Slovacca e, a far data dal mese di luglio 2006, il programma è operativo in tutti i 25 Paesi membri dell'Unione Europea, in Svizzera e in Norvegia.

Nel 2005, al fine di sviluppare la presenza di Cobra nel segmento relativo alla gestione di flotte aziendali, il cd. *fleet management*, l'Emittente ha raggiunto un accordo con Minorplanet Systems Plc., primaria società inglese attiva in tale segmento, quotata sul segmento AIM del *London Stock Exchange* ("**Minorplanet**"), in base al quale l'Emittente ha assunto la distribuzione dei prodotti e l'assistenza ai clienti di Minorplanet nei mercati francese e italiano. Successivamente, nel novembre 2005, Cobra ha acquisito una partecipazione rappresentativa del 3,47% del capitale sociale di Minorplanet a fronte di un corrispettivo pari a 500.000 sterline inglesi. Infine, nel mese di maggio 2006, Cobra e Minorplanet hanno sottoscritto un accordo in base al quale, a partire dal 2007, Cobra diverrà il principale fornitore di Minorplanet dei moduli elettronici nell'ambito dell'offerta di servizi di *fleet management*.

5.2 INVESTIMENTI

5.2.1 Investimenti effettuati

La seguente tabella indica gli investimenti, suddivisi per tipologia, effettuati da Delta Elettronica S.p.A. nel corso dell'esercizio 2003 e dal Gruppo nel corso degli esercizi 2004 e 2005, nonché nel semestre chiuso al 30 giugno 2006.

Valori espressi in migliaia di Euro	Semestre al 30 giugno		Esercizio al 31 dicembre		
	2006	2005	2004	2004	2003
	IFRS	IFRS		Principi Contabili Italiani	
Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità	146	827	233	233	8
Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione di opere dell'ingegno	76	152	7	7	21
Concessioni licenze e marchi	0	60	22	22	434
Immobilizzazioni in corso	336	413	707	707	0
Altro	203	244	328	332	290
Totale investimenti in immobilizzazioni immateriali (escluso avviamento)	761	1.696	1.297	1.301	753
Terreni e fabbricati	158	621	86	86	636
Impianti e macchinari	1645	441	355	355	685
Attrezzature industriali e commerciali	605	1.162	1.026	1.026	813
Immobilizzazioni in corso	28	338	111	111	37
Altri	213	346	311	311	382
Totale investimenti in immobilizzazioni materiali	2.649	2.908	1.889	1.889	2.553
Totale investimenti	3.410	4.604	3.186	3.190	3.306

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 gli investimenti in immobilizzazioni materiali ammontano a Euro 2.908 migliaia. La componente più significativa è rappresentata dalla voce "Attrezzature industriali e commerciali" che riguarda l'attività di ampliamento e adeguamento della capacità produttiva e che consiste principalmente nell'acquisto di attrezzature, strumentazioni elettroniche e stampi. Inoltre, la voce "Terreni e fabbricati" è relativa ad investimenti per Euro 621 migliaia che riguardano lavori di ristrutturazione effettuati sui fabbricati della Società.

Gli investimenti in immobilizzazioni immateriali per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 (pari a Euro 1.696 migliaia) riguardano principalmente la capitalizzazione di costi di ricerca e sviluppo di nuovi prodotti per Euro 827 migliaia (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XI, Paragrafo 11.1 del Prospetto Informativo). Si segnala che al 31 dicembre 2005 gli investimenti inclusi nella voce "Immobilizzazioni in corso" comprendono ulteriori costi di ricerca e sviluppo per Euro 357 migliaia, sostenuti nell'esercizio in relazione a progetti non ancora conclusi al 31 dicembre 2005 e, pertanto, non inclusi nella voce "Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità".

Gli investimenti in immobilizzazioni finanziarie per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 (pari a Euro 753 migliaia) consistono principalmente nell'acquisto di una partecipazione rappresentativa del 3,47% del capitale sociale di Minorplanet.

Per il semestre chiuso al 30 giugno 2006, gli investimenti in immobilizzazioni materiali ammontano a Euro 2.649 migliaia. La componente più significativa è rappresentata dalla voce "Impianti e macchinari" per l'acquisto di una nuova linea di produzione e di macchinari legati al ciclo produttivo.

Gli investimenti in immobilizzazioni immateriali per il semestre chiuso al 30 giugno 2006 pari a Euro 761 migliaia riguardano principalmente costi di ricerca e sviluppo di nuovi prodotti

per Euro 146 migliaia. Si segnala che gli investimenti inclusi nella voce “Immobilizzazioni in corso” comprendono costi legati a progetti di sviluppo di prodotti non ancora completati al 30 giugno 2006.

Gli investimenti effettuati nel corso del triennio di riferimento sono stati finanziati mediante ricorso ai flussi ottenuti dalla gestione operativa, mediante *leasing* finanziari e con l'utilizzo di risorse finanziarie reperite presso il sistema bancario (Cfr. Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.3 del Prospetto Informativo).

5.2.2 Investimenti previsti

Nell'ambito del piano industriale approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente riunitosi in data 31 agosto 2006, per l'esercizio 2006 sono previsti investimenti per circa Euro 5,7 milioni, di cui Euro 3,4 milioni già realizzati al 30 giugno 2006. Gli esborsi per investimenti per l'anno 2006 sono finanziati attraverso i flussi di cassa generati dalla gestione corrente, ovvero attraverso il ricorso a finanziamenti presso il sistema bancario o società di *leasing*.

Gli investimenti materiali ed immateriali previsti per la seconda metà dell'esercizio 2006 sono principalmente connessi all'acquisto di attrezzature per adeguamento ed ampliamento della capacità produttiva per circa Euro 1 milione e investimenti in ricerca e sviluppo per circa Euro 500 mila.

Come illustrato nel Paragrafo 5.1.5 che precede, alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente detiene direttamente una partecipazione rappresentativa del 96,37% del capitale sociale di Nexo S.A.. Ai fini di razionalizzare e semplificare ulteriormente la struttura del Gruppo, e anche alla luce dell'importanza strategica dell'attività di Nexo S.A., l'Emittente sta valutando la possibilità, in assenza di un preciso impegno, di acquisire entro la fine del 2006, la partecipazione residua del capitale sociale della stessa.

In relazione ai sopraindicati investimenti programmati, non ci sono impegni definitivi nei confronti di terzi.

CAPITOLO VI – PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ

6.1 PRINCIPALI ATTIVITÀ

6.1.1 Descrizione delle attività della Società

L'Emittente è attivo da oltre 30 anni nel settore delle soluzioni di sicurezza per autoveicoli e motoveicoli, progettando e realizzando equipaggiamenti elettronici ed erogando servizi finalizzati alla gestione di una molteplicità di rischi correlati al possesso ed all'utilizzo dei veicoli, quali ad esempio furti, rapine e/o incidenti nelle manovre a bassa velocità. Con ricavi consolidati che hanno superato i 77 milioni di Euro nel 2005, Cobra è uno dei maggiori operatori a livello internazionale nel settore delle soluzioni di sicurezza dedicate al Mercato *Automotive*.

Il Gruppo Cobra, sin dalla sua fondazione, concepisce la ricerca e lo sviluppo di nuove soluzioni di sicurezza come elemento centrale nello svolgimento della propria attività, ponendosi come "centro di eccellenza tecnologico" in grado di individuare, sviluppare, produrre ed offrire ai clienti sistemi e servizi d'avanguardia nel settore della sicurezza per il Mercato *Automotive*.

In particolare, il Gruppo opera in due principali aree di attività: (i) l'area relativa alla progettazione, sviluppo, produzione e commercializzazione di sistemi elettronici che comprendono componenti e sistemi antifurto e sistemi di assistenza alle manovre a bassa velocità ("**Sistemi Elettronici**") e (ii) l'area relativa alla progettazione, gestione ed erogazione di servizi basati sulla geo-localizzazione dei veicoli ("**Servizi di Localizzazione**") fornendo, in particolare, i Servizi SVR, finalizzati alla localizzazione ed al recupero dei veicoli rubati. In via residuale, l'Emittente, attraverso la controllata Proco GmbH, distribuisce e vende, in Europa, prodotti multimediali destinati all'installazione su autocaravan.

Nell'ambito dei Sistemi Elettronici, il Gruppo fornisce sia il Segmento *Original Equipment*, ossia il segmento di mercato costituito principalmente dalle case costruttrici di veicoli, sia il Segmento *Aftermarket*, ossia il segmento di mercato costituito dagli installatori e dai rivenditori indipendenti, dagli importatori di veicoli e motoveicoli e dalle catene commerciali di centri auto, specializzate nella rivendita di accessori per gli autoveicoli.

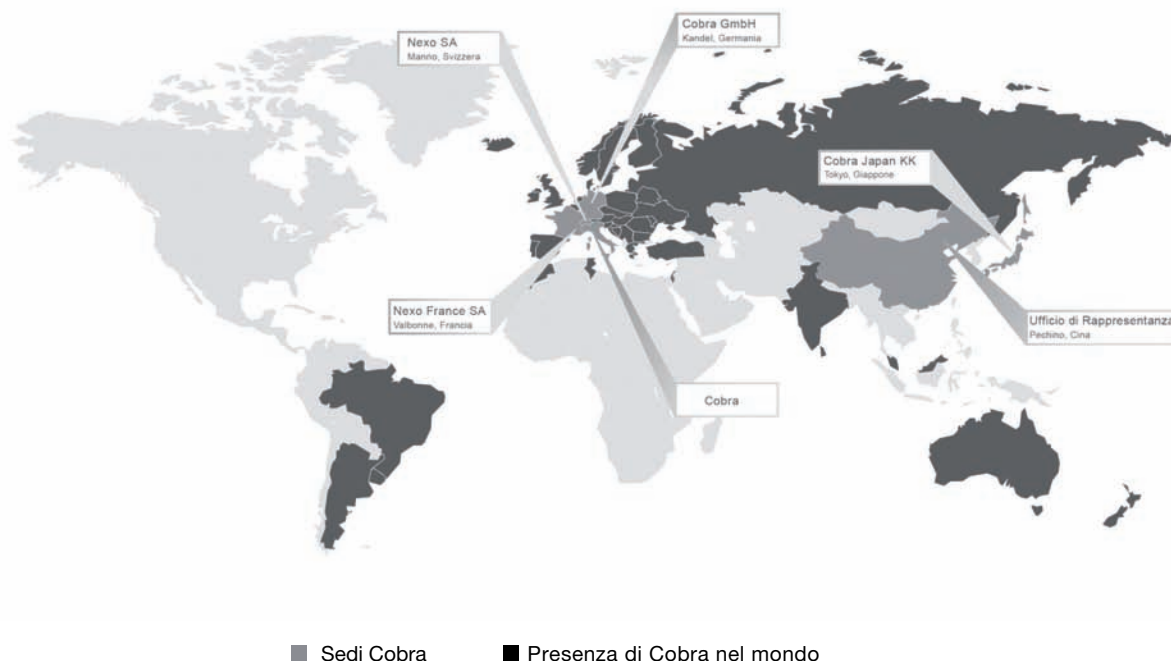
Per quanto concerne i Servizi di Localizzazione i clienti sono rappresentati da: (i) utenti finali dei servizi stessi (privati e *business*); (ii) *Service Provider*; e (iii) case automobilistiche.

Alla Data del Prospetto Informativo, il Gruppo opera principalmente sui mercati europeo ed asiatico attraverso una rete di circa 40 distributori locali indipendenti, ad eccezione della Germania, Paese nel quale l'Emittente è presente direttamente attraverso la controllata Proco GmbH. In Italia l'attività di distribuzione è svolta direttamente dall'Emittente.

Nel corso del 2004, Cobra ha aperto un ufficio di rappresentanza a Tokyo e, al fine di consolidare la propria presenza in tale Paese, in data 27 giugno 2006, ha costituito la società Cobra Japan Kabushiki Kaisha. Si segnala, inoltre, che nel corso del 2005 l'Emittente ha istituito un ufficio di rappresentanza a Pechino.

Alla data del 30 giugno 2006 le società del Gruppo Cobra impiegano complessivamente 423 dipendenti.

La figura che segue illustra la presenza geografica del Gruppo Cobra.



Negli esercizi 2003, 2004 e 2005, il Gruppo ha conseguito ricavi consolidati pari rispettivamente a circa Euro 48 milioni, Euro 61 milioni e Euro 77 milioni, registrando un CAGR annuo pari a circa il 27%. Inoltre, nel semestre terminato il 30 giugno 2006 il Gruppo ha conseguito ricavi consolidati per oltre Euro 45 milioni, registrando una crescita di circa il 19% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Tali ricavi risultano composti dalla vendita di Sistemi Elettronici, Servizi di Localizzazione e attività residuali, come rappresentato dalle seguenti tabelle.

Valori espressi in migliaia di Euro	30 giugno 2006 IFRS	30 giugno 2005 IFRS	2005 IFRS	2004 IFRS	2004 Italian GAAP	2003 Italian GAAP
Sistemi Elettronici	35.380	31.884	63.742	55.559	56.523	44.216
Servizi di Localizzazione	7.062	4.677	9.970	4.704	5.589	2.195
Altre attività	3.142	1.893	3.611	407	449	1.638
Totale	45.584	38.454	77.323	60.670	62.561	48.049

Valori in percentuale rispetto ai ricavi consolidati	30 giugno 2006 IFRS	30 giugno 2005 IFRS	2005 IFRS	2004 IFRS	2004 Italian GAAP	2003 Italian GAAP
Sistemi Elettronici	78%	83%	82%	92%	90%	92%
Servizi di Localizzazione	15%	12%	13%	8%	9%	5%
Altre attività	7%	5%	5%	1%	1%	3%
Totale	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Le tabelle che seguono illustrano i ricavi consolidati, espressi anche in valore percentuale, conseguiti dal Gruppo Cobra negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005, nonché al 30 giugno 2005 e al 30 giugno 2006, generati dalla vendita di Sistemi Elettronici, Servizi di Localizzazione e attività residuali suddivisi per area geografica.

<i>Valori espressi in migliaia di Euro</i>	30 giugno 2006 IFRS	30 giugno 2005 IFRS	2005 IFRS	2004 IFRS	2004 <i>Italian GAAP</i>	2003 <i>Italian GAAP</i>
Italia	5.501	4.264	8.339	5.591	7.470	5.095
Resto d'Europa	35.490	30.307	59.224	47.883	47.794	36.477
Asia	3.967	3.457	8.845	6.786	6.887	6.224
Resto del mondo	626	426	915	410	410	253
Totale	45.584	38.454	77.323	60.670	62.561	48.049

<i>Valori in percentuale rispetto ai ricavi consolidati</i>	30 giugno 2006 IFRS	30 giugno 2005 IFRS	2005 IFRS	2004 IFRS	2004 <i>Italian GAAP</i>	2003 <i>Italian GAAP</i>
Italia	12%	11%	11%	9%	12%	11%
Resto d'Europa	78%	79%	77%	79%	76%	76%
Asia	9%	9%	11%	11%	11%	13%
Resto del mondo	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Totale	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.1.1 e Capitolo XX, Paragrafo 20.1.4.

A giudizio del *management*, il Gruppo deve il proprio successo ad alcuni fattori chiave che, nel loro insieme, lo caratterizzano quali:

- relazioni durature con i costruttori di veicoli di maggior successo a livello mondiale e con società *leader* nella fornitura di Sistemi Elettronici per il Mercato *Automotive*;
- conoscenza approfondita dei canali di vendita nel Segmento *Aftermarket* grazie, anche, ad una consolidata e capillare presenza sui mercati di riferimento;
- elevata riconoscibilità del marchio da parte sia dei clienti finali sia dei canali di vendita;
- competenze distintive nella ricerca e sviluppo di soluzioni di sicurezza per il Mercato *Automotive* arricchite dalla costante interazione con le principali case automobilistiche;
- capacità produttiva caratterizzata da elevata automazione di processo, conforme ai rigorosi *standard* imposti dalle case automobilistiche;
- elevata specializzazione nella progettazione e sviluppo di soluzioni di sicurezza dedicate al Mercato *Automotive*, nonché capacità distintiva nell'integrare differenti tecnologie al fine di offrire una pluralità di servizi nell'area dei Servizi di Localizzazione;
- capacità di capitalizzare la presenza nei canali di vendita del Segmento *Aftermarket* e del Segmento *Original Equipment* dell'area dei Sistemi Elettronici a vantaggio dell'area dei Servizi di Localizzazione;
- *management* di elevata esperienza nel settore.

6.1.1.1 Descrizione dei prodotti venduti e dei servizi prestati dal Gruppo Cobra

Il Gruppo opera nell'area dei Sistemi Elettronici e nell'area dei Servizi di Localizzazione.

I Sistemi Elettronici comprendono, da un lato, Componenti e Sistemi Antifurto e, dall'altro, Sistemi di Assistenza alle Manovre, come *infra* definiti.

I Servizi di Localizzazione sono servizi che consentono la localizzazione ed il successivo recupero dei veicoli rubati, grazie alle tecnologie GSM/GPRS e GPS.

Tutti i prodotti Cobra commercializzati in Europa sono omologati in conformità alla normativa europea ed in particolare alle Direttive Europee 95/54/EC, 95/56/EC e 97/24/EC e, alcuni di essi, sono conformi alle prescrizioni volontarie elaborate dai principali enti omologatori europei collegati alle compagnie assicuratrici, tra i quali: Thatcham (Gran Bretagna), SCM (Olanda), Assuralia (Belgio), SRA (Francia), Pimot (Polonia), SSF (Svezia), Mabisz (Ungheria), RAR (Romania), VAT (Finlandia) (“**Enti Omologatori**”).

Si segnala, inoltre, che alla Data del Prospetto Informativo l’Emittente ha in essere, con una primaria compagnia di assicurazione, una polizza assicurativa a copertura dei rischi derivanti da responsabilità civile da prodotto, valida nei Paesi membri dell’Unione Europea, con un massimale di Euro 5.000.000,00. Inoltre, l’Emittente ha stipulato una polizza assicurativa a copertura dei danni derivanti dal rischio di richiamo (cd. “*recall*”), da parte delle case costruttrici, dei veicoli sui quali sono stati installati prodotti Cobra, per un massimale di Euro 2.500.000,00 annui, indipendentemente dal numero di sinistri verificatisi, valida in qualsiasi Paese con esclusione di Stati Uniti d’America e Canada.

6.1.1.1.1 I Sistemi Elettronici

Le tabelle che seguono indicano, anche in valore percentuale, i ricavi generati dai Sistemi Elettronici per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005 dalla quale si evince un CAGR pari al 20%, ed in particolare per i Sistemi di Assistenza alle Manovre il CAGR è stato pari al 80%. Le tabelle riportano, inoltre, i ricavi al 30 giugno 2005 e al 30 giugno 2006, con una crescita di circa l’11%.

Valori espressi in migliaia di Euro	30 giugno 2006 IFRS	30 giugno 2005 IFRS	31 dicembre 2005 IFRS	31 dicembre 2004 IFRS	31 dicembre 2004 Italian GAAP	31 dicembre 2003 Italian GAAP
Componenti e Sistemi Antifurto	21.828	23.025	46.043	41.881	42.615	38.769
Sistemi di Assistenza alle Manovre	13.552	8.859	17.699	13.678	13.908	5.447
Totale	35.380	31.884	63.742	55.559	56.523	44.216

Valori in percentuale rispetto ai ricavi consolidati dell’area Sistemi Elettronici	30 giugno 2006 IFRS	30 giugno 2005 IFRS	31 dicembre 2005 IFRS	31 dicembre 2004 IFRS	31 dicembre 2004 Italian GAAP	31 dicembre 2003 Italian GAAP
Componenti e Sistemi Antifurto	62%	72%	72%	75%	75%	88%
Sistemi di Assistenza alle Manovre	38%	28%	28%	25%	25%	12%
Totale	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Nell’area dei Sistemi Elettronici, l’Emittente fornisce sia il Segmento *Original Equipment* sia il Segmento *Aftermarket* e, le tabelle che seguono indicano i ricavi, espressi anche in valore percentuale, consolidati del Gruppo relativi all’area dei Sistemi Elettronici, distinti tra tali due segmenti per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005, nonché al 30 giugno 2005 e al 30 giugno 2006.

Valori espressi in migliaia di Euro	30 giugno 2006 IFRS	30 giugno 2005 IFRS	2005 IFRS	2004 IFRS	2004 Italian GAAP	2003 Italian GAAP
Segmento <i>Original Equipment</i>	26.449	22.564	45.321	29.352	29.339	16.994
Segmento <i>Aftermarket</i>	8.931	9.320	18.421	26.207	27.184	27.222
Totale	35.380	31.884	63.742	55.559	56.523	44.216

Valori in percentuale rispetto ai ricavi consolidati dell'area Sistemi Elettronici	30 giugno 2006 IFRS	30 giugno 2005 IFRS	2005 IFRS	2004 IFRS	2004 Italian GAAP	2003 Italian GAAP
Segmento <i>Original Equipment</i>	75%	71%	71%	53%	52%	38%
Segmento <i>Aftermarket</i>	25%	29%	29%	47%	48%	62%
Totale	100%	100%	100%	100%	100%	100%

I Sistemi Elettronici sono commercializzati dal Gruppo in Europa e nei maggiori mercati automobilistici mondiali, ad eccezione del Nord America.

A. Componenti e Sistemi Antifurto

Cobra progetta, produce e commercializza:

- a) componenti di sistemi antifurto, quali: centraline d'allarme; sirene; immobilizzatori; sensori anti-intrusione a ultrasuoni e sensori anti-intrusione a iperfrequenza; sensori anti-sollevamento; sensori di rottura vetri; dispositivi di riconoscimento attivo (radiocomandi e chiavi elettroniche) e dispositivi di riconoscimento passivo (le cd. "driver card") ("**Componenti**");
- b) sistemi antifurto, costituiti da un insieme integrato di Componenti ("**Sistemi Antifurto**").

I Componenti ed i Sistemi Antifurto realizzati da Cobra forniscono soluzioni di sicurezza per fare fronte a rischi quali furti, rapine e situazioni di panico, come descritte di seguito a titolo d'esempio:

- in caso di tentativo di furto, i Componenti ed i Sistemi Antifurto svolgono una funzione di intralcio e dissuasione del ladro attraverso l'emissione di un allarme acustico che segnala l'intrusione nel veicolo, l'urto o il sollevamento del veicolo stesso. In caso di furto del veicolo a seguito della sottrazione delle chiavi di avviamento, la protezione è resa possibile tramite un dispositivo di riconoscimento passivo del conducente (cd. "driver card") custodito separatamente dalle chiavi del veicolo;
- in caso di rapina, i Componenti ed i Sistemi Antifurto consentono l'attivazione dell'allarme acustico ed il blocco motore successivamente all'evento criminoso, previo avvio di una specifica procedura da parte del conducente. Per tutelare l'incolumità delle persone, l'allarme sonoro viene attivato con un ritardo prestabilito mentre l'immobilizzatore si attiva allo spegnimento del motore, impedendone il riavvio. Inoltre, a scopo preventivo, è possibile programmare la funzione di chiusura automatica delle portiere dopo l'avviamento o al raggiungimento di una velocità prefissata (cd. funzione "auto door lock");
- in situazioni di panico, o comunque qualora si percepisca il pericolo di un tentativo di furto, è possibile l'attivazione volontaria a distanza dell'allarme acustico.

Sia i Componenti sia i Sistemi Antifurto possono essere progettati, sviluppati e prodotti sulla base di specifiche esigenze espresse dalle case automobilistiche e motociclistiche, così da poter essere integrati nelle diverse tipologie di veicoli prodotti dalle stesse.

Cobra ha progettato e sviluppato distinte tipologie di Componenti e di Sistemi Antifurto a seconda del segmento di mercato di destinazione degli stessi (Segmento *Original Equipment* ovvero Segmento *Aftermarket*).

I principali Componenti sviluppati per il Segmento *Original Equipment* sono costituiti da:

- sensori anti-intrusione basati sulla tecnologia a ultrasuoni e a iperfrequenza: rilevano movimenti nell'abitacolo del veicolo e possono essere preconfigurati in modo da adattarsi alla forma e al volume di qualunque abitacolo. In particolare, i sensori a iperfrequenza, in virtù della loro elevata immunità ai movimenti d'aria, risultano indicati per vetture decappottabili;
- sensori anti-sollevamento: sensori in grado di rilevare il sollevamento o il trascinamento del veicolo;

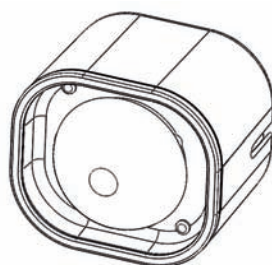
- sirena autoalimentata: sirena elettronica con batteria interna ed altoparlante basato su Tecnologia Piezo Elettrica, compatibile con reti LIN o con protocolli di comunicazione specifici, caratterizzata da una elevata potenza acustica in caso di allarme. Tale sirena può, inoltre, essere programmata per generare vari segnali sonori a potenza ridotta per funzioni diagnostiche o di benvenuto.

Con riferimento al Segmento *Aftermarket*, Cobra ha progettato e sviluppato tre distinte famiglie di Sistemi Antifurto: il Cobra Bridge, il Cobra Globe e Spyball Patriot 03.

- Cobra Bridge: il primo modello del Cobra Bridge è stato progettato nel 1996 ed è entrato in commercio nel 1997.

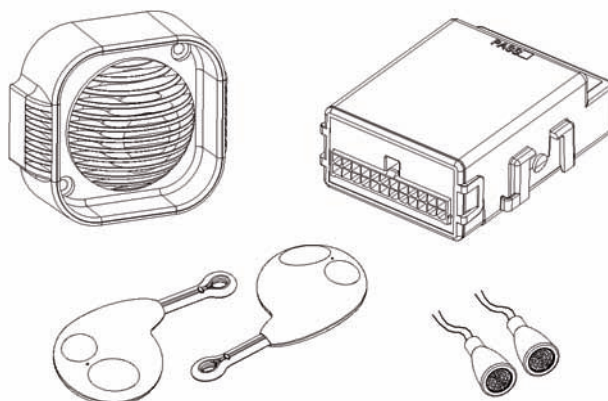
Il Cobra Bridge è posizionato come famiglia di fascia medio-alta nel Segmento *Aftermarket* poiché risponde ai bisogni più evoluti di protezione e rispetta gli *standard* qualitativi e tecnici richiesti dalle case automobilistiche per il Segmento *Original Equipment*. A partire dall'inizio del 2006, l'Emittente ha avviato la commercializzazione dell'ultima generazione di tale prodotto, con caratteristiche innovative (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.2.1).

I prodotti della famiglia Cobra Bridge possono essere dotati di interfaccia CAN capace di dialogare con la rete digitale presente nella maggior parte delle nuove autovetture; tale caratteristica consente di ridurre i tempi di installazione e di aumentare l'affidabilità dell'integrazione con l'elettronica del veicolo.



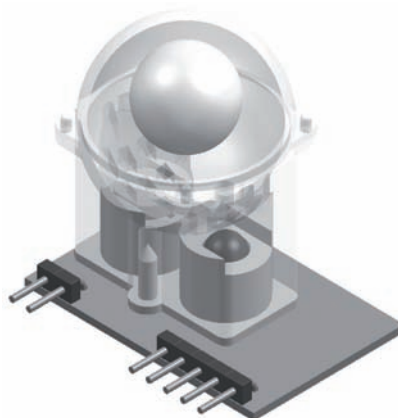
- Cobra Globe: la prima generazione della famiglia Cobra Globe è stata progettata dall'Emittente nel 1999 ed è entrata in commercio a partire dal 2000 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XI, Paragrafo 11.1.1).

Il Cobra Globe non è destinato ad entrare in comunicazione con la rete di bordo CAN ed è posizionato come famiglia di fascia media nel Segmento *Aftermarket*. Grazie alla possibilità di accoppiamento con un dispositivo di riconoscimento passivo o la cd. *driver card*, che attiva direttamente il sistema in caso di necessità, può essere installato su qualsiasi tipo di veicolo senza necessità di collegamenti analogici o digitali con apparati di bordo.



Il Cobra Bridge e il Cobra Globe, oltre a soddisfare le prescrizioni degli Enti Omologatori, offrono sia funzioni di sicurezza quali la chiusura automatica delle portiere dopo l'avviamento del veicolo o al raggiungimento di una velocità prefissata (cd. funzione "auto door lock") e l'attivazione a distanza dell'allarme in una situazione di panico, sia soluzioni per il comfort, come ad esempio la possibilità di identificare la propria vettura in un parcheggio attivando, per un breve intervallo di tempo, la sirena e gli indicatori di direzione (cd. funzione "car finder").

- Spyball Patriot 03: con riferimento ai motoveicoli, nel 2003 l'Emittente ha avviato la commercializzazione di uno specifico Sistema Antifurto, commercializzato con il marchio Spyball, dotato di radiocomando ed installabile su qualsiasi modello di motoveicolo. Grazie ad un sensore di spostamento a controllo ottico, brevettato dall'Emittente, il sistema assicura un'elevata protezione del mezzo contro i tentativi di furto (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XI, Paragrafo 11.1.3.1).



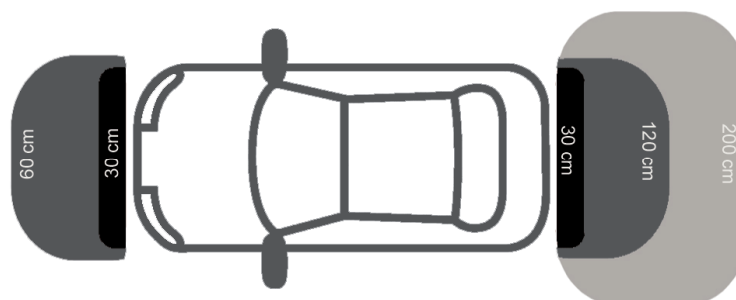
B. Sistema di Assistenza alle Manovre

Grazie all'esperienza maturata nell'utilizzo della tecnologia dei sensori ad ultrasuoni e delle tecniche di elaborazione dei segnali riflessi, nel 1997 Cobra ha avviato la progettazione del sistema di assistenza alle manovre denominato Cobra ParkMaster, commercializzato a partire dal 1999 ("**Sistema di Assistenza alle Manovre**"). Il Sistema di Assistenza alle Manovre è rivolto sia al Segmento *Original Equipment* sia al Segmento *Aftermarket*.

Il Cobra ParkMaster, conforme allo *standard* ISO 17386:2004, è un sistema sviluppato per rilevare la presenza di ostacoli posti sul retro e sul fronte dell'autoveicolo ed allertare acusticamente il conducente, impegnato nell'esecuzione di una manovra a bassa velocità, dell'approssimarsi di un possibile ostacolo. Il Cobra ParkMaster si attiva automaticamente con l'inserimento della retromarcia e, per quanto riguarda la rilevazione di ostacoli posti sul fronte del veicolo, lo stesso si inserisce automaticamente quando la velocità scende sotto i 10Km/h. Il funzionamento del Cobra ParkMaster si basa sul fenomeno della eco: i sensori emettono ultrasuoni, ossia onde sonore impercettibili all'orecchio umano che, in presenza di un ostacolo, vengono riflessi tornando al sensore. La distanza rispetto all'ostacolo viene calcolata in base all'intervallo di tempo necessario alle onde sonore per il loro percorso di andata e ritorno. Tale distanza viene comunicata all'automobilista in forma acustica, agevolando la manovra di parcheggio ed avvertendolo circa la presenza di un ostacolo, così da prevenire possibili danni al veicolo ed alle persone o alle cose situate in prossimità dello stesso.

Il sistema è costituito da una centralina elettronica, da un numero di sensori variabile da 2 a 12 e da un segnalatore acustico. La centralina ed il segnalatore acustico sono posizionati all'interno del veicolo, mentre i sensori vengono installati nei paraurti posteriore ed anteriore dello stesso.

La figura che segue illustra la definizione delle aree di segnalazione e la procedura di rilevazione utilizzata dal Cobra ParkMaster.



- Zona di massima allerta. Un segnale acustico continuo rileva la presenza di ostacoli a veicolo fermo e in movimento
- Zona di allerta. Un segnale acustico intermittente rileva la presenza di ostacoli a veicolo fermo e in movimento
- Zona di sicurezza. Si rileva la presenza di ostacoli e un segnale acustico intermittente la indica solo se il veicolo è in movimento

6.1.1.1.2 I Servizi di Localizzazione

Le tabelle che seguono indicano i ricavi consolidati, espressi anche in valore percentuale, dell'area dei Servizi di Localizzazione per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004, 2005, dalle quale si evince un CAGR pari al 113%, ed in particolare per i ricavi da abbonamenti ai Servizi SVR il CAGR è stato pari al 271%. Le tabelle riportano, inoltre, i ricavi al 30 giugno 2005 e al 30 giugno 2006, con una crescita pari a circa il 51%.

<i>Valori espressi in migliaia di Euro</i>	30 giugno 2006 IFRS	30 giugno 2005 IFRS	2005 IFRS	2004 IFRS	2004 Italian GAAP	2003 Italian GAAP
Ricavi derivanti dalla vendita di ICD	4.792	3.271	6.772	3.661	4.576	2.000
Ricavi da abbonamenti ai Servizi SVR	2.239	1.406	2.688	1.043	1.013	195
Servizi di assistenza	31	–	510	–	–	–
Totale	7.062	4.677	9.970	4.704	5.589	2.195

<i>Valori in percentuale rispetto ai ricavi consolidati dell'area Servizi di Localizzazione</i>	30 giugno 2006 IFRS	30 giugno 2005 IFRS	2005 IFRS	2004 IFRS	2004 Italian GAAP	2003 Italian GAAP
Ricavi derivanti dalla vendita di ICD	68%	70%	68%	78%	82%	91%
Ricavi da abbonamenti ai Servizi SVR	32%	30%	27%	22%	18%	9%
Servizi di assistenza	0%	–	5%	–	–	–
Totale	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Nell'area dei Servizi di Localizzazione, il Gruppo Cobra è attivo nel segmento dei Servizi SVR che comprende, principalmente, il servizio di intervento in caso di segnalazione di furto ed il successivo recupero del veicolo.

Sin dal 2001 il Gruppo Cobra ha avviato l'elaborazione di soluzioni innovative per la sicurezza dei veicoli basate su tecnologie telematiche. Tale attività ha consentito lo sviluppo e la

realizzazione di una nuova soluzione di sicurezza per l'erogazione dei Servizi SVR, commercializzata dal Gruppo con il marchio CobraConnex. Dal punto di vista tecnologico, i Servizi SVR si basano sulla connessione costante tra l'ICD ed uno o più *Server*, che consente di fornire, in tempo reale e con elevata precisione, informazioni quali, la posizione del veicolo, se il veicolo è in movimento, in quale direzione si sta muovendo ed a quale velocità.

L'ICD è progettato, sviluppato e realizzato da Cobra in sistema di qualità ISO9001 e secondo lo *standard* ISO/TS 16949:2002, specifico per il Mercato *Automotive*. In particolare, l'ICD incorpora una *SIM card* e, integrando tecnologie GSM/GPRS e GPS, consente la comunicazione, anche in modalità *Roaming*, con oltre 360 operatori di telefonia mobile, garantendo così la massima copertura e la costante trasmissione dei dati ai *Server*.

I Servizi SVR sono attualmente offerti nei Paesi dell'Unione Europea, in Svizzera, in Norvegia, nella Comunità degli Stati Indipendenti ed in Malesia. Nei Paesi dell'Unione Europea, in Svizzera ed in Norvegia detto servizio è gestito dalla controllata Nexo S.A. ed erogato tramite *Service Provider* nazionali terzi rispetto al Gruppo, ad esclusione di Italia e Germania, ove Cobra e Proco GmbH operano direttamente anche in qualità di *Service Provider*.

In ciascun Paese dove sono offerti, i Servizi SVR vengono erogati da *Service Provider* nazionali, con i quali gli utenti finali sottoscrivono contratti di abbonamento, normalmente di durata annuale, per l'accesso ai servizi stessi. I *Service Provider* svolgono direttamente, o tramite altri soggetti opportunamente identificati dagli stessi ("**Centri di Sorveglianza**"), attività di intervento in caso di furto.

Nei Paesi membri della Comunità degli Stati Indipendenti ed in Malesia, il servizio CobraConnex è gestito ed erogato, rispettivamente, da Nexo Ltd. e CSE Multimedia Technologies SDN BHD in forza di contratti di licenza per l'utilizzo di infrastrutture telematiche ed applicativi *software* sottoscritti con Nexo S.A. (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafi 22.1.3 e 22.1.4).

La principale caratteristica dei Servizi SVR consiste nell'aumentare il grado di sicurezza degli autoveicoli, mediante la segnalazione immediata ed automatica del verificarsi di eventi critici e, in caso di furto, la gestione dell'intervento di recupero del veicolo, ivi inclusa la possibilità di attivare la funzione di immobilizzazione, volta ad interdire l'avviamento del veicolo ed impedirne l'utilizzo anche a coloro che siano venuti in possesso delle chiavi.

Al verificarsi di un evento critico, l'ICD installato a bordo del veicolo invia, in modo automatizzato, un segnale di allarme al *Core Server*. Il *Core Server*, tramite gli specifici applicativi *software* di cui si compone, è in grado di distinguere tra diverse tipologie di eventi e di stabilirne la criticità. A seconda del grado di criticità, il *Core Server* trasmette l'informazione direttamente all'utente finale oppure al *call center* del Centro di Sorveglianza territorialmente competente. L'efficacia del servizio non dipende, pertanto, solo dalla circostanza che gli abbonati denunciino il furto del veicolo, bensì dal costante collegamento dell'ICD con il *Core Server* e, quindi, con un Centro di Sorveglianza.

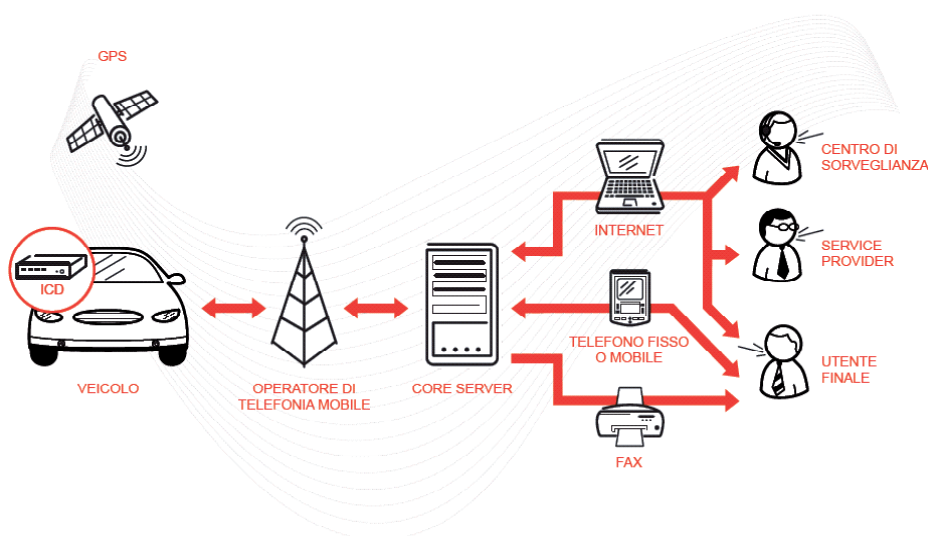
In particolare, in caso di eventi caratterizzati da:

- elevata criticità (quali ad esempio lo spostamento del veicolo a motore spento e sistema di allarme attivato), il *Core Server* informa il Centro di Sorveglianza, attivo 24 ore su 24, 7 giorni su 7, il quale, nel rispetto di un codice di procedura concordato rispettivamente con le società del Gruppo, nei Paesi nei quali le stesse operano direttamente, o con i *Service Provider* nazionali, contatta l'utente finale per avere conferma dell'avvenuta sottrazione del veicolo e, se del caso, in collaborazione con le forze dell'ordine, si attiva per recuperare il veicolo stesso. Grazie al costante collegamento del veicolo con il *Core Server*, i Servizi SVR risultano pertanto efficaci anche laddove l'abbonato non si avveda per primo dell'evento critico e quindi denunci il furto del veicolo;
- moderata criticità (quali ad esempio l'urto del veicolo), il *Core Server* informa direttamente l'utente finale tramite *E-mail*, *fax*, telefono fisso o telefono mobile.

Il sistema utilizzato da Cobra è tale da garantire la protezione dei dati personali dell'utente finale ed è conforme alla legislazione europea in materia di *privacy*. In particolare, l'addetto del Centro di Sorveglianza non può localizzare il veicolo a propria discrezione, ma solo in presenza di un evento caratterizzato da elevata criticità e preventivamente diagnosticato dal *Core Server* ovvero a seguito di una notificazione dell'utente finale, il quale è identificato attraverso la comunicazione di una *password*.

È possibile usufruire dei Servizi SVR attraverso due distinte modalità: (i) attraverso una applicazione vocale, tramite telefono fisso o cellulare, che consente all'utente finale, previa comunicazione della propria *password*, di dialogare con operatori specializzati (*help desk*) di ciascun *Service Provider*, per questioni di natura tecnica e/o amministrativa; e (ii) accedendo al sito *Internet* www.cobraconnex.com, digitando il codice segreto personale nella sezione riservata agli utenti finali.

L'immagine che segue illustra la modalità di funzionamento del CobraConnex.



Il CobraConnex include, inoltre, una serie di funzionalità non strettamente correlate alla sicurezza del veicolo, ma al *comfort* dell'automobilista, tra cui:

- (i) localizzazione del veicolo. L'utente finale, accedendo alla sezione riservata sul sito *Internet* www.cobraconnex.com o tramite telefono portatile, ha la possibilità di localizzare, in ogni momento, il veicolo al fine di conoscere ove lo stesso si trovi;
- (ii) segnalazione di superamento del limite di velocità programmato. L'utente, accedendo tramite *password* alla sezione riservata sul sito *Internet* www.cobraconnex.com, ha la possibilità di programmare la velocità limite e di stabilire i mezzi attraverso i quali ricevere la comunicazione (telefono portatile, telefono fisso, posta elettronica, ecc.) di superamento di tale limite;
- (iii) segnalazione di ingresso o di uscita da una zona geografica predeterminata (funzionalità di *geofencing*). L'utente, accedendo alla sezione riservata sul sito *Internet* www.cobraconnex.com, ha la possibilità di programmare la zona geografica e di stabilire i mezzi attraverso i quali ricevere la comunicazione di ingresso e/o di uscita (telefono portatile, telefono fisso, posta elettronica ecc.);
- (iv) attivazione del *clacson* e delle frecce di emergenza per individuare il veicolo, ad esempio, in grandi parcheggi (funzionalità cd. *car finder*);
- (v) apertura e chiusura delle portiere a distanza per aprire o chiudere l'autovettura in caso di necessità ed in caso di mancata disponibilità delle chiavi.

Alla Data del Prospetto Informativo, il Gruppo Cobra propone, relativamente ai Servizi SVR, tre profili contrattuali, caratterizzati da livelli differenziati di servizio e di prezzo:

- *Blue*: comprende sia i servizi di sicurezza sia i servizi di *comfort* del CobraConnex;
- *Green*: include esclusivamente i servizi di sicurezza del CobraConnex;
- *Orange*: si focalizza esclusivamente sulla gestione del furto.

A far data dall'inizio del 2006, il Gruppo Cobra propone anche profili personalizzati dedicati ai proprietari di autoveicoli Porsche. Tale offerta si inquadra nell'ambito dell'accordo raggiunto nel maggio 2005 tra Cobra e Porsche in base al quale Cobra è stata scelta quale fornitore della casa tedesca di prodotti e Servizi SVR (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.2.2).

Si segnala che un importante fattore di crescita nel segmento dei Servizi SVR è rappresentato dalla spinta delle compagnie assicurative le quali, in numerosi Paesi europei, incentivano i propri assicurati ad abbonarsi ai Servizi SVR, approvati dalle stesse, fra cui il CobraConnex. In particolare, in Italia, Olanda, Belgio, Germania e Regno Unito, alcune compagnie assicurative prevedono l'abbonamento a tale servizio come condizione per l'applicazione di uno sconto sul premio o, in alcuni casi, quale condizione necessaria per la stipula della polizza assicurativa.

Alla data del 30 giugno 2006, il numero di abbonati ai Servizi SVR erogati e gestiti direttamente dal Gruppo era pari a 26.181, di cui 8.715 abbonamenti sono stati sottoscritti nel corso del primo semestre 2006.

La tabella che segue indica il numero di abbonamenti ai Servizi SVR gestiti dal Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004, 2005 (dalla quale si evince un CAGR pari al 196%, relativo al numero di abbonamenti attivi) nonché al 30 giugno 2005 e al 30 giugno 2006 ed il numero di nuovi abbonamenti sottoscritti in ciascun periodo di riferimento.

Servizi SVR gestiti dal Gruppo	30 giugno 2006	30 giugno 2005	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004	31 dicembre 2003
Numero abbonamenti attivi	26.181	13.505	18.362	8.840	2.098
<i>di cui</i>					
– nuovi abbonamenti attivati nel periodo di riferimento	8.715	5.180	10.284	6.970	2.095
Numero abbonamenti non rinnovati nel periodo	896	515	762	228	–

La tabella che segue indica il numero di abbonamenti ai Servizi SVR gestiti dalle società licenziatrici della controllata Nexo S.A. per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004, 2005, nonché al 30 giugno 2005 e al 30 giugno 2006 ed il numero di nuovi abbonamenti sottoscritti in ciascun periodo di riferimento. Si segnala che gli abbonamenti riportati si riferiscono esclusivamente all'attività svolta dalla società russa Nexo Ltd, in quanto l'offerta di Servizi SVR in Malesia ha avuto inizio solamente nel mese di giugno 2006.

Servizi SVR gestiti da licenziatari del Gruppo	30 giugno 2006	30 giugno 2005	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004	31 dicembre 2003
Numero abbonamenti attivi	11.346	3.017	6.739	1.077	120
<i>di cui</i>					
– nuovi abbonamenti attivati nel periodo di riferimento	4.607	1.940	5.662	957	120
Numero abbonamenti non rinnovati nel periodo	–	–	–	–	–

6.1.1.1.3 Altre attività del Gruppo

La seguente tabella indica i ricavi netti consolidati generati da tale attività per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004, 2005, nonché al 30 giugno 2005 e al 30 giugno 2006.

Valori espressi in migliaia di Euro	30 giugno 2006 IFRS	30 giugno 2005 IFRS	2005 IFRS	2004 IFRS	2004 Italian GAAP	2003 Italian GAAP
Ricavi da altre attività	3.142	1.893	3.611	407	449	1.638

Alla Data del Prospetto Informativo il Gruppo, tramite la controllata Proco GmbH, vende e distribuisce prodotti multimediali, quali ad esempio navigatori satellitari, lettori DVD e monitor TV destinati all'installazione degli stessi su autocaravan, acquistati dai principali operatori internazionali.

6.1.1.2 Modello di business

Il modello di *business* del Gruppo Cobra si contraddistingue per un elevato livello di integrazione della catena del valore, che consente di presidiare l'intera filiera produttivo-distributiva, dal *marketing* di prodotto alla distribuzione e commercializzazione di prodotti e servizi.

Sebbene il modello di *business* sia parzialmente differente per l'area dei Sistemi Elettronici e per l'area dei Servizi di Localizzazione, esso è volto a soddisfare l'esigenza di controlli costanti ed accurati sulla qualità dei prodotti ed a coordinare in modo efficiente il ciclo produttivo e la distribuzione, al fine di rispondere tempestivamente ed in maniera flessibile alle esigenze di sicurezza del mercato.

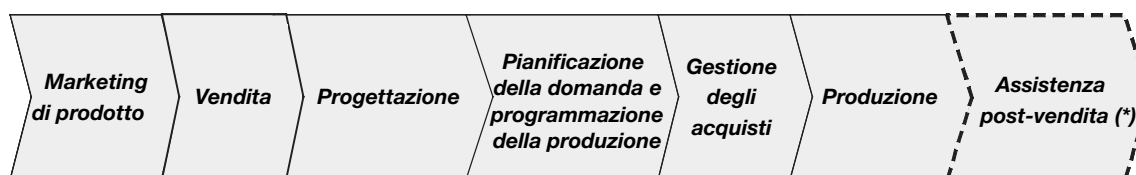
Cobra, a partire dal 1991, a seguito dell'avvio dei rapporti di natura commerciale con Nissan e, successivamente con altri costruttori automobilistici giapponesi (Toyota e Honda), ha adottato l'approccio gestionale del cd. Kaizen (letteralmente "piccoli passi"), volto al miglioramento continuo e permanente dei prodotti e dei processi produttivi e perseguito attraverso un rapporto di stretta e continua collaborazione con gli stessi costruttori giapponesi.

L'attività di produzione dell'Emittente è concentrata presso la sede della stessa in Varese.

6.1.1.2.1 I processi nell'area dei Sistemi Elettronici

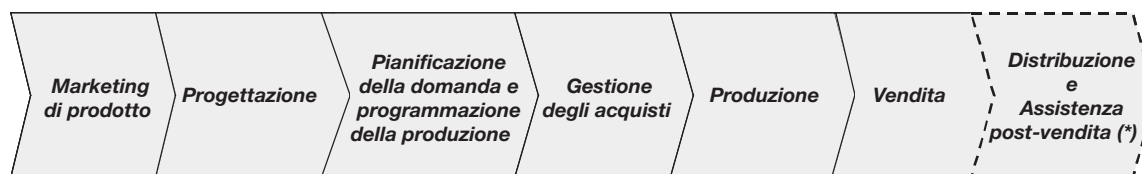
I diagrammi seguenti illustrano i processi del modello di *business* del Gruppo nell'area dei Sistemi Elettronici, distinti fra Segmento *Original Equipment* e Segmento *Aftermarket*.

Segmento *Original Equipment*



(*) Solo per i prodotti OES.

Segmento *Aftermarket*



(*) Solo in Italia e Germania (dove presente direttamente).

Di seguito vengono descritti i processi del modello di *business* del Gruppo specificando se riferiti al Segmento *Original Equipment* o al Segmento *Aftermarket* ovvero ad entrambi.

1. *Marketing di prodotto*

Il processo *marketing* di prodotto è comune al Segmento *Original Equipment* e al Segmento *Aftermarket* e ha una durata, rispettivamente di sei mesi e tre mesi.

Nel processo di *marketing* vengono definiti i cd. piani di prodotto (“**Piani di Prodotto**”) sulla base degli *input* provenienti dalle attività di analisi dei mercati di riferimento e dallo studio dei rischi connessi al possesso e all’utilizzo di veicoli.

Nell’area dei Sistemi Elettronici, i Piani di Prodotto consistono nella definizione dei requisiti funzionali (ad esempio protezione volumetrica e inserimento automatico del sistema di allarme), degli obiettivi di prezzo e delle modalità di distribuzione dei prodotti da sviluppare anche in relazione alle strutture tecniche dei diversi veicoli.

Inoltre, i Piani di Prodotto includono i risultati relativi allo studio dei principali prodotti e servizi offerti dalle società concorrenti.

Nello svolgimento dell’attività di analisi di mercato, Cobra utilizza fonti informative esterne e interne. Nel Segmento *Original Equipment*, i responsabili dei rapporti con le case automobilistiche forniscono regolarmente informazioni relative alle scelte future dei costruttori di veicoli in termini di equipaggiamenti elettronici e le informazioni relative ai bisogni, con riferimento ai Sistemi Antifurto ed ai Sistemi di Assistenza alle Manovre, mentre nel Segmento *Aftermarket*, le relazioni mensili predisposte dagli *Area Manager*, frutto delle comunicazioni provenienti dai distributori attivi nei diversi territori, costituiscono la primaria fonte informativa interna.

Le fonti esterne sono costituite da ricerche di mercato prodotte da società specializzate. Altre fonti esterne di primaria importanza per la raccolta di informazioni su bisogni, prodotti, concorrenza sono rappresentate dai saloni internazionali o eventi tematici a cui Cobra partecipa come espositore.

Inoltre l’Emittente organizza annualmente un evento presso la sede di Varese denominato *Partnership in Vehicle Risk Prevention*, cui partecipano i rappresentanti dei distributori e gli esponenti delle case automobilistiche e delle compagnie assicurative al fine di confrontarsi sulle dinamiche del settore della sicurezza dei veicoli.

2. *Vendita nel Segmento Original Equipment*

Nel Segmento *Original Equipment* il processo di vendita ha inizio in un momento anteriore rispetto alle fasi progettuali e realizzative dei prodotti e ha una durata media di circa 6 mesi. In particolare, su richiesta specifica delle case automobilistiche o su propria iniziativa, la Società propone e sottopone offerte dettagliate, contenenti le caratteristiche tecnico-funzionali dei prodotti, i tempi di realizzazione e le condizioni di prezzo. Con l’accettazione di tali offerte da parte delle case automobilistiche hanno inizio le fasi successive che si completano con la realizzazione e, infine, con la consegna e la fatturazione dei prodotti.

Nel Segmento *Original Equipment* il Gruppo Cobra presidia il mercato europeo fornendo direttamente le case automobilistiche attraverso una struttura commerciale costituita esclusivamente da risorse interne.

Inoltre, nei mercati extra-europei, l'Emittente vende i propri prodotti alle case automobilistiche attraverso una rete di distributori specializzati ed indipendenti. In particolare, in alcuni paesi del Mercato ASEAN, la Società vende i prodotti tramite la società CSE Automotive Technologies SDN BHD e nel mercato indiano Cobra si avvale di Autocop Cobra Autosecurity Pltd.

Elemento essenziale per lo sviluppo dell'attività nel Segmento *Original Equipment* è costituito dall'instaurazione di forti vincoli di carattere tecnico e commerciale con le case produttrici di veicoli. Nell'arco degli ultimi 15 anni, Cobra ha acquisito fra i propri clienti nel settore: (i) automobilistico: Audi, Daimler Chrysler, Ford, Jaguar, Honda, Mazda, Mitsubishi, Nissan, Porsche, Renault, Skoda, Toyota, Volkswagen e Volvo Trucks; (ii) degli autocaravan: Hymer, Knaus e Dethleffs; e (iii) motociclistico: Ducati, Honda e Yamaha.

I rapporti tra l'Emittente ed i propri clienti sono tipicamente disciplinati, in alcuni casi, da un accordo quadro che disciplina i termini essenziali del rapporto di fornitura dei prodotti Cobra e, in altri casi, da rapporti commerciali consolidati formalizzati in *Nomination Letter*. I contratti quadro in essere alla Data del Prospetto Informativo prevedono, generalmente, che i prodotti forniti da Cobra siano realizzati sulla base di specifiche tecniche previamente approvate dalla casa produttrice di veicoli ed hanno una durata che può essere pluriennale ovvero indeterminata, fatta salva la possibilità di recedere dallo stesso con un preavviso variabile di sei/dodici mesi.

Negli accordi quadro e nelle *Nomination Letter* non sono previsti quantitativi minimi di acquisto ma sono, tuttavia, determinati i prezzi di vendita di ciascun prodotto applicati dall'Emittente per tutto il periodo di validità tali accordi. Sia nel caso di accordi quadro sia di *Nomination Letter* l'esecuzione del rapporto avviene attraverso ordini di acquisto e/o di sviluppo di nuovi prodotti.

In particolare, con riferimento ai prodotti OEM, come di seguito definiti, la Società solitamente riceve dalle case automobilistiche le richieste di offerta per nuovi prodotti da sviluppare dedicati a veicoli la cui produzione deve iniziare circa 36 mesi dopo. Con riferimento ai prodotti OES, definiti di seguito, le case automobilistiche normalmente informano la Società con circa 6 mesi d'anticipo rispetto all'inizio della produzione dei nuovi veicoli per consentire la realizzazione di una versione dei prodotti Cobra (già in commercio) dedicata a tali nuovi veicoli. In questo modo, Cobra risulta di fatto quale fornitore privilegiato per tali prodotti richiesti.

L'Emittente commercializza inoltre prodotti OEM (come *infra* definiti) quali, sensori per la sicurezza ad iperfrequenza volumetrica e sirene di allarme a Fujitsu Ten, uno tra i principali operatori giapponesi nell'elettronica per il Mercato *Automotive*.

I prodotti venduti dal Gruppo nel Segmento *Original Equipment* sono di due tipologie: (i) i prodotti cd. *Original Equipment Manufacturing* ("OEM") e (ii) i prodotti cd. *Original Equipment Services* ("OES"). In entrambi i casi, la decisione di acquisto viene presa dalle case automobilistiche a livello centrale.

I prodotti OEM sono destinati alla integrazione nell'elettronica di bordo dell'autoveicolo durante il ciclo produttivo del medesimo così da ridurre il costo complessivo e, parallelamente, garantirne la massima affidabilità. Le principali caratteristiche dei prodotti OEM sono rappresentate:

- dalla possibilità di configurare i sistemi sulla base delle esigenze specifiche espresse da ciascuna casa automobilistica in termini sia di processo produttivo sia di modello di veicolo;
- dallo sviluppo dei prodotti svolto sulla base di progetti specifici e tramite *team* dedicati per rispettare un *time to market* in linea con i tempi di commercializzazione dei nuovi modelli di autoveicoli;

- dalla applicazione di severe attività di approvazione sia con riferimento ai prodotti, sia ai processi seguiti.

I prodotti OES sono rapidamente ed efficacemente installabili a bordo del veicolo successivamente alla produzione dello stesso, presso i distributori delle case automobilistiche e/o i *Port of Import*, a cui l'Emittente fornisce supporto tecnico e commerciale. Tali sistemi consentono ai produttori di autoveicoli una considerevole flessibilità, permettendo loro di commercializzare ed installare gli stessi su richiesta del cliente finale.

Le principali caratteristiche dei prodotti OES sono rappresentate da:

- un'elevata flessibilità finalizzata a soddisfare le esigenze di sicurezza dei clienti che mutano in funzione di: (i) area geografica; (ii) modello di autoveicolo; e (iii) grado di utilizzo del veicolo;
- facilità e rapidità di installazione grazie a soluzioni "su misura" che agevolano il lavoro dell'installatore;
- opportunità di intraprendere attività di *co-marketing* con i distributori delle case automobilistiche.

3. *Progettazione*

Il processo di progettazione è comune al Segmento *Original Equipment* e al Segmento *Aftermarket* sebbene sia differente la durata: diciotto mesi per il Segmento *Aftermarket*, tre mesi per i prodotti OES nel Segmento *Original Equipment* e trentasei mesi per i prodotti OEM nel Segmento *Original Equipment*.

Il processo di progettazione è svolto da risorse prevalentemente interne al Gruppo e da alcune risorse esterne dedicate in particolare a specifiche attività di *testing*.

Alla data del 30 giugno 2006, il personale del Gruppo Cobra impiegato nel processo di progettazione è composto da 68 specialisti.

Fra le diverse tecnologie utilizzate nella progettazione dei prodotti, l'Emittente ritiene di possedere una competenza distintiva nell'utilizzo e nell'applicazione delle tecnologie degli ultrasuoni, della tecnologia magnetodinamica e della Tecnologia Piezo Elettrica.

Il processo di progettazione è integrato con l'ingegnerizzazione e industrializzazione dello stesso, così come con la *supply chain* con particolare riguardo alla fase di sviluppo e qualifica delle parti e dei processi esterni. A tale riguardo è utilizzato il metodo APQP volto ad assicurare la qualità della progettazione ed incentrato sulla prevenzione degli errori, progettazione simultanea e multidisciplinare, e soddisfazione dei requisiti del cliente. In particolare, tale approccio, attraverso fasi successive che richiedono la determinazione di precisi *output* per ciascuna di esse, fornisce indicazioni essenziali per l'avanzamento del progetto.

Il processo di progettazione dei prodotti è strutturato in 4 fasi:

- studio di fattibilità;
- progettazione e sviluppo del prodotto;
- ingegneria di processo; e
- validazione.

Fase 1 - Studio di fattibilità

Lo studio di fattibilità del prodotto ha inizio con l'*input* della Direzione *Marketing* del Gruppo, ha ad oggetto l'analisi dei fabbisogni espressi dal mercato ed è finalizzato a verificare la fattibilità tecnico-economica del prodotto medesimo, prima di procedere con la relativa attività di progettazione. Il principale *output* di questa fase del processo è rappresentato dalla indi-

viduazione dei requisiti di sistema, che si articolano in requisiti: (i) funzionali e tecnici; (ii) relativi alle modalità di produzione; (iii) di affidabilità; e (iv) richiesti dagli Enti Omologatori. In particolare, i requisiti funzionali e tecnici sono definiti dalla Direzione *Marketing* attraverso la classificazione degli eventi critici tipici del Mercato *Automotive* e delle relative esigenze di sicurezza. Al termine dello studio di fattibilità, in accordo con le case automobilistiche per quanto concerne i prodotti destinati al Segmento *Original Equipment*, l'Emittente decide se avviare la fase successiva.

Fase 2 - Progettazione e sviluppo del prodotto

I requisiti di sistema individuati nello studio di fattibilità si traducono in elementi di progettazione meccanica, *hardware* e *software*. Nella fase di progettazione vengono determinate le modalità realizzative del prodotto e si dà avvio alle attività di sviluppo e conseguente realizzazione dei primi prototipi da sottoporre ai *test* indicati nella specifica di progetto.

Durante la progettazione, l'approccio al miglioramento continuo è fortemente focalizzato sull'affidabilità del prodotto. Mediante metodi specifici quali l'FMEA e l'FTA vengono sviluppate soluzioni che soddisfano obiettivi predeterminati in termini di qualità del prodotto. Le segnalazioni dei malfunzionamenti da parte dei clienti o dei processi produttivi interni e le conseguenti azioni correttive implementate nel tempo concorrono a formare un patrimonio di conoscenze utili per la prevenzione dei problemi e per il miglioramento delle caratteristiche del prodotto (riduzione dei costi, facilità di installazione, arricchimento di funzionalità, etc.).

A partire dal 2005, Cobra ha implementato un sistema di *Multi Project Management* con il quale vengono raccolte le pianificazioni dei principali progetti di sviluppo di nuovi prodotti, che permette di gestire in modo integrato i progetti e le risorse umane dedicate e di controllare costantemente lo stato di avanzamento dei progetti medesimi.

Fase 3 - Ingegneria di processo

In questa fase l'Emittente definisce le modalità di produzione al fine di rispettare i vincoli determinati nella fase di fattibilità e nella fase di progettazione e sviluppo del prodotto. Cobra progetta i processi di produzione al fine di ottimizzare i cicli di impiego ed i tempi di configurazione delle linee produttive.

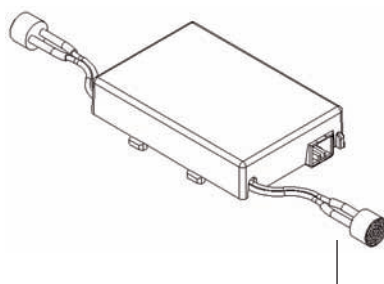
Fase 4 - Validazione del prodotto

Nella fase di validazione vengono eseguite le prove strumentali sul prodotto e sul relativo processo produttivo per convalidare la progettazione eseguita e procedere, successivamente, con la produzione di serie. In particolare, il prodotto è sottoposto a specifici *test* presso laboratori interni dell'Emittente, certificati dagli Enti Omologatori.

Nell'ambito dei Sistemi Elettronici, le tecnologie nelle quali l'Emittente ha sviluppato una elevato grado di conoscenza sono le seguenti.

Tecnologia ultrasuoni

In base all'esperienza trentennale dell'Emittente, la tecnologia basata sugli ultrasuoni è quella che meglio consente il controllo di intrusioni nell'abitacolo di un veicolo, poiché il sensore non risente di disturbi ed interferenze esterne quali, ad esempio, eventi atmosferici o la presenza di mezzi in avvicinamento. Cobra ha applicato l'esperienza acquisita nella progettazione dei sensori ad ultrasuoni per i Sistemi Antifurto ai Sistemi di Assistenza alle Manovre. Tale tecnologia ha, infatti, il duplice vantaggio di consentire calcoli affidabili nelle misurazioni ed una copertura modulabile nel rispetto di un elevato rapporto beneficio/costo.



Sensore ultrasuoni Modulo per protezione volumetrica a ultrasuoni

Tecnologia magnetodinamica e Tecnologia Piezo Elettrica

Cobra utilizza da anni la tecnologia degli avvisatori acustici, autoalimentati e non, di tipo magnetodinamico. Recentemente, al fine di ridurre peso, volume, consumi e costi e di aumentare la resistenza agli *stress* ambientali (in particolare vibrazioni, carichi termici e agenti liquidi), l'Emittente si è orientata verso l'utilizzo della Tecnologia Piezo Elettrica. Contemporaneamente, Cobra ha sviluppato soluzioni *hardware* e *software* in grado di ottenere una prestazione acustica indipendente dal livello di alimentazione.

4. *Pianificazione della domanda, programmazione della produzione e gestione degli acquisti*

I processi di pianificazione, programmazione della produzione e gestione degli acquisti sono comuni al Segmento *Original Equipment* e al Segmento *Aftermarket* e sono gestiti su base giornaliera.

I processi di pianificazione, programmazione della produzione e gestione degli acquisti si collocano a monte del processo produttivo e si svolgono sotto la supervisione della Direzione *Electronics & LBS Hardware Operation*.

Il processo di pianificazione della domanda prevede la gestione e l'aggiornamento del piano vendite, predisposto dal *Demand Manager* sulla base degli ordini ricevuti dai clienti e sentiti i responsabili delle funzioni di vendita.

Durante il processo di programmazione della produzione, il *Planning Manager* elabora, sulla base del piano di vendita, un documento contenente i piani di produzione per singolo reparto produttivo e l'indicazione delle componenti di base necessarie per la produzione. Tale documento, rielaborato su base giornaliera, contiene previsioni di produzione per un periodo di dodici mesi, nel rispetto dei vincoli di capacità produttiva e di disponibilità dei materiali.

La gestione degli acquisti comprende l'approvvigionamento dei componenti utilizzati nei processi produttivi e lo svolgimento di attività di valutazione continuativa dei fornitori esistenti e di ricerca di nuovi fornitori. I criteri di valutazione e selezione utilizzati includono la capacità di rispondere a specifiche di progetto, e di rispettare obiettivi di affidabilità, di costo e dei tempi di consegna. Gli ordini di acquisto sono generati in funzione dei fabbisogni del piano di produzione su base giornaliera.

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 si evidenzia che i primi cinque e i primi dieci fornitori hanno rappresentato, rispettivamente, una quota pari al 43% ed al 59% del costo complessivo sostenuto dal Gruppo per l'acquisto di componenti.

5. *Produzione*

Il processo di produzione è comune al Segmento *Original Equipment* e al Segmento *Aftermarket* e ha una durata media di quattro settimane.

L'attività produttiva del Gruppo si svolge a Varese presso la sede della Società. I processi di produzione di Cobra sono certificati secondo lo *standard* ISO/TS 16949:2002. I processi di produzione di Cobra, inoltre, sono regolarmente certificati dalle direzioni qualità delle case costruttrici di autoveicoli e motoveicoli alle quali i prodotti sono destinati. La produzione si realizza attraverso l'acquisto dei componenti elettronici, l'assemblaggio o il montaggio ed il collaudo dei componenti *hardware* di varia natura (meccanici, elettrici ed elettronici) e l'installazione di *software*. In particolare, il processo produttivo è strutturato come segue:

- *Surface Mount Technology* (“**SMT**”): in tale processo avviene il montaggio automatico dei componenti elettronici sul circuito. È un processo produttivo fortemente automatizzato, realizzato attraverso 2 linee di montaggio che, oltre a gestire elevati volumi, svolgono anche i controlli qualitativi. L'ambiente nel quale si svolge tale processo rispetta le regole di gestione antistatica richieste per l'assemblaggio elettronico. È un processo fortemente “*capital intensive*”, poiché richiede rilevanti investimenti iniziali per l'acquisto delle linee di montaggio, a fronte di costi operativi relativamente contenuti.
- *Assemblaggio*: in tale processo i semilavorati elettronici vengono assemblati con il contenitore plastico ed i sistemi di segnalazione acustica, cui seguono i *test* funzionali. Poiché nella fase di assemblaggio si manifestano le maggiori personalizzazioni all'interno del portafoglio prodotti di Cobra, tipicamente realizzate manualmente, questo processo è “*labour intensive*”, ossia caratterizzato da limitati investimenti iniziali e un importante livello del costo del personale.
- *Controllo di qualità*: con l'obiettivo di mantenere un elevato livello di affidabilità dei prodotti, Cobra ha adottato per le fasi intermedie di alcuni processi produttivi la modalità di autocontrollo cd. “*Andon*” (nel metodo di produzione giapponese, gli addetti alle linee produttive sono autorizzati a fermare la linea in caso di necessità laddove ritenuto necessario per raggiungere gli obiettivi qualitativi prefissati). Cobra effettua inoltre controlli automatici della qualità dei prodotti nel corso delle fasi di lavorazione degli stessi (cd. controlli *in process*).

La realizzazione di prodotti di qualità è assicurata da un articolato sistema di controlli sulla produzione che misurano la stabilità del processo produttivo. Gli strumenti di controllo, in particolare, sono idonei a consentire il miglioramento continuo sviluppando una capacità di prevenzione degli eventi che potrebbero generare difettosità espressa come non conformità alle specifiche di prodotto.

La sequenza dei principali controlli/collaudi è:

- *API (Automatic Paste Inspection)* – Controllo della corretta stesura della pasta saldante, utilizzata per saldare i componenti sulle schede elettroniche;
- *AOI (Automatic Optical Inspection)* – Controllo della corretta posizione dei componenti elettronici;
- *ICT (In Circuit Test)* – Collaudo di presenza e *performance* dei componenti elettronici; e
- *EOL (End of Line Test)* – Collaudo funzionale dei prodotti a fine linea di produzione.

6. Vendita nel Segmento Aftermarket

Nel Segmento *Aftermarket* Cobra distribuisce i Sistemi Elettronici a (i) installatori indipendenti, (ii) rivenditori indipendenti di veicoli, (iii) importatori nazionali di autoveicoli e motoveicoli e (iv) catene commerciali di centri auto, specializzati nella commercializzazione di accessori per gli autoveicoli.

Questa organizzazione consente all'Emittente di essere presente in ogni Paese europeo e nei maggiori mercati automobilistici mondiali, ad eccezione del Nord America.

Alla Data del Prospetto Informativo, in Italia e in Germania la Società vende direttamente i Sistemi Elettronici per il Segmento *Aftermarket* avvalendosi sia di 13 risorse interne alla Società sia di 27 agenti, mentre è presente in Argentina, Belgio, Bosnia, Brasile, Croazia, Danimarca,

Estonia, Gran Bretagna, Grecia, Finlandia, India, Irlanda, Israele, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Malesia, Nuova Zelanda, Olanda, Polonia, Portogallo, Repubblica Ceca, Russia, Romania, Serbia, Montenegro, Slovacchia, Slovenia, Spagna, Svezia, Turchia, Ucraina e Ungheria, tramite una rete composta da circa 40 distributori indipendenti, attivi su base nazionale.

Il processo di Vendita si svolge su base giornaliera.

7. *Distribuzione e assistenza post-vendita nel Segmento Aftermarket*

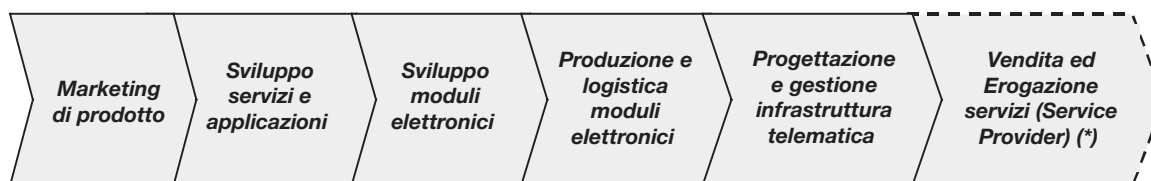
Nel Segmento *Aftermarket* in Italia e in Germania il Gruppo provvede direttamente alla distribuzione dei prodotti ed alla tempestiva erogazione di servizi di assistenza tecnica a installatori, concessionari, importatori di veicoli e centri auto.

8. *Assistenza post-vendita nel Segmento Original Equipment*

Nel Segmento *Original Equipment*, con riferimento specifico ai prodotti OES, il Gruppo offre servizi di supporto tecnico e commerciale alle sedi periferiche nazionali delle case automobilistiche.

6.1.1.2.2 I processi nell'area dei Servizi di Localizzazione

Il grafico che segue illustra le fasi del modello di *business* del Gruppo Cobra per l'area dei Servizi di Localizzazione.



(*) Solo in Italia e Germania (dove presente direttamente).

1. *Marketing di prodotto*

Il processo consiste nell'analisi dei bisogni di sicurezza e nella definizione delle caratteristiche funzionali che i servizi devono possedere per soddisfarli. Nell'area dei Servizi di Localizzazione i Piani di Prodotto definiscono le caratteristiche dei Servizi SVR nonché le diverse tipologie di servizi offerti dal Gruppo. Le richieste del mercato vengono raccolte in uno specifico applicativo *software* denominato *Customer Need Definition*, e analizzate dai punti di vista del *marketing*, dello sviluppo del sistema elettronico e dello sviluppo del *Core Server*.

Tale processo ha una durata media di dodici mesi.

2. *Sviluppo servizi e applicazioni*

Il processo consiste nella valutazione della fattibilità tecnica ed economica dei servizi e comprende il *test* delle differenti componenti *software* necessarie per la loro erogazione. Il processo termina con il superamento del 100% dei *test* previsti, costituiti dalle cd. prove di non regressione su funzioni pre-esistenti, prove di prestazione e prove di sicurezza.

Il processo di sviluppo dei servizi e delle relative componenti *software*, che ha una durata media di sei mesi, è svolto a Valbonne (Sophia Antipolis, Francia) presso la sede della

controllata Nexo France S.A., dove alla data del 30 giugno 2006 opera un *team* dedicato composto da 12 persone.

3. *Sviluppo, produzione e logistica dei moduli elettronici (ICD)*

Per quanto riguarda le fasi di sviluppo dei moduli elettronici (ICD) e di produzione e logistica degli stessi si rinvia a quanto descritto con riferimento ai seguenti processi relativamente all'area dei Sistemi Elettronici: (i) progettazione dei prodotti; (ii) pianificazione della domanda e programmazione della produzione; (iii) gestione degli acquisti; e (iv) produzione (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.1.2.1, Numeri 3, 4 e 5 del Prospetto Informativo).

Il processo di sviluppo dei moduli ICD ha una durata media di diciotto mesi mentre il processo di produzione e logistica quattro settimane.

4. *Progettazione e gestione dell'infrastruttura telematica, gestione ed erogazione dei servizi*

L'infrastruttura telematica, costituita essenzialmente dal *Core Server*, cui si collegano i veicoli equipaggiati con i moduli ICD, viene sviluppata e gestita dalle controllate Nexo France S.A. e Nexo S.A. nell'arco temporale di sei mesi. Il *Core Server* è operativo presso due centri di *Hosting* situati a Berna e Zurigo, di proprietà di una primaria società di telecomunicazioni svizzera.

Nexo S.A. e Nexo France S.A. garantiscono sia il monitoraggio dello stato e delle prestazioni di ogni applicativo *software* situato presso tali centri di *Hosting*, sia la copertura 24 ore su 24 e 7 giorni su 7 di tali centri grazie, anche, ad un cd. *escalation team* per la gestione delle "non conformità".

5. *Vendita ed erogazione servizi (Service Provider)*

Le vendite relative all'area dei Servizi di Localizzazione si rivolgono alle seguenti tipologie di clienti: (i) utenti finali (privati e *business*); (ii) *Service Provider*; e, recentemente (iii) case automobilistiche.

Tale processo, che si svolge su base giornaliera, utilizza i canali di vendita propri del Segmento *Original Equipment* e del Segmento *Aftermarket*.

L'utente finale può usufruire dei Servizi di Localizzazione, 24 ore su 24 e 7 giorni su 7, commercializzati dal Gruppo prevalentemente con il marchio CobraConnex, mediante la sottoscrizione di un abbonamento tipicamente annuale, per l'installazione di un ICD a bordo del proprio veicolo. In Italia tale contratto viene sottoscritto con l'Emittente, in Germania con la controllata Proco GmbH e negli altri Paesi europei con i *Service Provider* nazionali. L'Emittente, in qualità di licenziataria della controllata Nexo S.A. per l'utilizzo delle infrastrutture telematiche e degli applicativi *software* di titolarità di quest'ultima, gestisce i Servizi SVR attraverso contratti conclusi con detti *Service Provider*.

I *Service Provider*, selezionati per erogare i Servizi di Localizzazione agli utenti finali nei Paesi dove il Gruppo non è presente direttamente, acquistano da Cobra i moduli ICD e riconoscono all'Emittente una percentuale sui ricavi generati dalla erogazione di tali servizi agli utenti finali.

A differenza dei Paesi europei, l'erogazione e la gestione dei Servizi SVR nella Comunità degli Stati Indipendenti è effettuata da un *Service Provider* locale che ha sottoscritto un contratto di licenza con Nexo S.A. avente ad oggetto il *Server* e gli applicativi *software* abilitanti i Servizi SVR. Per alcuni Paesi del Mercato ASEAN un *Service Provider* locale ha sottoscritto con Nexo S.A. un analogo contratto di licenza (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafi 22.1.3 e 22.1.4).

Si segnala infine che il Gruppo Cobra è stato scelto da Porsche quale fornitore di moduli elettronici per l'erogazione dei Servizi di Localizzazione dedicati al programma VTS e incaricato di assicurare l'erogazione dei Servizi SVR.

6.1.1.3 Attività di comunicazione

L'attività di comunicazione del Gruppo Cobra è volta, da un lato, a promuovere a livello internazionale il profilo aziendale nell'area dei Sistemi Elettronici (sia nel Segmento *Original Equipment* sia nel Segmento *Aftermarket*) e nell'area dei Servizi di Localizzazione, dall'altro ad incrementare la notorietà del marchio presso la clientela ed il mercato. Tale attività è svolta anche attraverso azioni di *co-marketing* sia con i soggetti che presidiano i canali di vendita a livello nazionale, sia con le principali compagnie assicurative.

Il Gruppo cura l'attività di comunicazione principalmente attraverso la partecipazione alle più importanti fiere nazionali ed internazionali del settore *Automotive* e partecipa: (i) come espositore al Salone dell'Automobile di Francoforte, allo *Shanghai Automotive Fair*, al *Motor Show* di Tokyo, al Salone dell'Automobile di Parigi, al Salone dell'Automobile di Ginevra, al *Motor Show* di Bologna e ad altri saloni del settore motociclistico quali la Fiera EICMA di Milano, l'Intermot di Colonia ed il Jama Clepa, dedicato ai costruttori giapponesi; (ii) come visitatore al Cebit ad Hannover, al *Motorshow* di Londra ed al SAE di Detroit; nonché (iii) come relatore al *Telematics Update* di Berlino ed all'Evento Flotte di Milano.

Inoltre, l'Emittente organizza annualmente un evento presso la sede di Varese, denominato *Partnership in Vehicle Risk Prevention*, cui partecipano rappresentanti dei distributori nazionali ed esponenti delle case automobilistiche e delle compagnie assicurative al fine di confrontarsi sulle problematiche proprie della sicurezza nel Mercato *Automotive*.

Gli utenti finali usufruiscono di un servizio informazioni gestito dall'*help desk* di Cobra a loro dedicato e dei siti *Internet* aziendali. Cobra dedica particolare attenzione alla gestione ed all'aggiornamento di tali siti *Internet* al fine di offrire un canale di comunicazione diretto fra l'Emittente e i propri clienti.

Al 30 giugno 2006 l'attività di comunicazione era svolta da 5 persone.

La seguente tabella indica le principali spese sostenute dal Gruppo per l'attività di comunicazione con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004, 2005 nonché al 30 giugno 2005 e al 30 giugno 2006.

Valori espressi in migliaia di Euro	30 giugno 2006 IFRS	30 giugno 2005 IFRS	2005 IFRS	2004 IFRS	2004 Italian GAAP	2003 Italian GAAP
Spese Pubblicitarie	246	554	1.083	181	697	377
Spese per fiere ed esposizioni	239	220	454	300	300	110
Totale	485	774	1.537	481	997	487

6.1.1.4 Sistemi Informativi

Il sistema informativo del Gruppo è basato su un *host computer* AS400 sito presso la sede dell'Emittente in Varese. L'*hardware* installato presso la sede di Cobra ed il relativo *software* operativo sono forniti da primari operatori internazionali con i quali sono stati stipulati contratti di licenza e manutenzione periodica. Nelle attività relative alla progettazione, produzione e logistica vengono utilizzati specifici applicativi *software*, fra i più avanzati presenti sul mercato, per quanto concerne il disegno, la gestione dei requisiti, la gestione dei cambiamenti, la tracciabilità e la pianificazione.

In particolare, sotto il profilo gestionale, Cobra utilizza il *software* integrato ACG di IBM che comprende gli applicativi *finance*, *controlling*, *supply chain* e *manufacturing*. L'informativa finalizzata a scopi direzionali viene generata mediante l'utilizzo di un applicativo di *Business Intelligence* denominato *Board* e di un applicativo di *Collaborative Management* denominato QPR.

L'applicativo *Board* coniuga un *database* multi dimensionale ed un ambiente di sviluppo la cui combinazione consente di supportare la creazione di applicazioni che vanno da semplici *report* a simulazioni di pianificazione. Il *Board* supporta le attività di controllo di gestione consentendo, a titolo esemplificativo, le seguenti attività:

- *Reporting* direzionale;
- Analisi delle vendite;
- *Budget* commerciale;
- Supporto alla forza vendita.

QPR, con i due moduli *Process Guide* e *Scorecard*, è uno strumento che consente di tracciare i processi aziendali secondo la logica delle *Balanced Scorecard*, (prospettiva economico-finanziaria, cliente, processi interni, apprendimento e crescita) e di monitorarne obiettivi e *performance*. Il sistema fornisce le funzionalità di:

- *Reporting* direzionale;
- *Balance Scorecard*;
- Analisi dei *Key Performance Indicators*.

Per quanto riguarda le controllate estere, di dimensioni minori e con funzioni esclusivamente di commercializzazione e di erogazione di servizi, vengono utilizzati applicativi gestionali locali.

Si segnala che, alla Data del Prospetto Informativo, la Società ha in corso un processo volto al miglioramento ed aggiornamento dei sistemi informativi a supporto del controllo di gestione e della amministrazione. In particolare, l'Emittente si è impegnata ad adeguare, entro il 31 gennaio 2007, l'attuale sistema di controllo con l'obiettivo di consentire una rilevazione automatica delle *performance* economiche relative all'area dei Sistemi Elettronici ed all'area dei Servizi di Localizzazione, oltre alla rilevazione del fatturato, attualmente già implementata.

La Società, unitamente allo Sponsor, si è impegnata a comunicare tempestivamente a CONSOB, Borsa Italiana ed al mercato l'attuazione di tale azione migliorativa.

Alla data del 30 giugno 2006 l'area *Sistemi Informativi* contava un organico di 8 persone.

6.1.1.5 Fattori chiave relativi alle operazioni ed alle principali attività della Società

1. Area Sistemi Elettronici

L'Area dei Sistemi Elettronici è caratterizzata dal seguente contesto competitivo.

- Potere contrattuale dei clienti: il Segmento *Original Equipment* si connota per l'elevata concentrazione del numero di clienti, rappresentati dalle case costruttrici di veicoli, con conseguente elevato potere contrattuale. Tale effetto è tuttavia mitigato dai seguenti fattori: (i) gli elevati costi di sostituzione del fornitore che le case automobilistiche dovrebbero sostenere con riferimento ai prodotti OES a causa della elevata specializzazione e della componente di servizio pre e post vendita connessa a tali prodotti; nonché (ii) la crescita della domanda di Sistemi Elettronici nei mercati asiatici ed in particolare in Cina favorisce operatori già accreditati presso le principali case automobilistiche. Il Segmento *Aftermarket* si caratterizza invece per la presenza di una clientela frammentata con potere negoziale medio-basso.

- **Barriere all'ingresso:** il settore presenta elevate barriere all'entrata, dovute in generale alla conoscenza delle tecniche distributive ed all'utilizzo delle tecnologie di prodotto e di processo ed in particolare (i) nel Segmento *Original Equipment* agli investimenti per lo sviluppo e la produzione necessari per soddisfare le esigenze delle case automobilistiche e (ii) nel Segmento *Aftermarket*, all'immagine del marchio ed alla capacità di distribuzione. Si segnala, inoltre, con riferimento ad entrambi i Segmenti (*Original Equipment* e *Aftermarket*) l'effetto "barriera" prodotto dalle certificazioni rilasciate dagli Enti Omologatori.

Il *management* della Società ritiene che i fattori chiave di successo nell'area dei Sistemi Elettronici possano essere così riassunti:

- *Ampio e fidelizzato portafoglio di clienti nel Segmento Original Equipment*

L'Emittente vanta relazioni durature con i costruttori di veicoli di maggior successo a livello mondiale, fondate sulla lunga specializzazione di Cobra e sul riconoscimento delle sue competenze distintive nel campo della sicurezza. Tali relazioni, consentono:

- l'accesso ai centri di ricerca e sviluppo ed alle funzioni di acquisto dei costruttori di autoveicoli e motoveicoli;
- una pianificazione delle offerte di nuovi prodotti OEM e OES e la relativa conseguente progettazione;
- l'acquisizione di ordini di fornitura in Paesi caratterizzati da una crescente domanda di Sistemi Elettronici.

La seguente tabella riporta le principali case automobilistiche clienti, con indicazione della data di inizio della collaborazione con Cobra.

Casa automobilistica	Anno di inizio collaborazione
Nissan	1991
Renault	1993
Volkswagen - Audi	1994
Renault Veicoli Industriali - Volvo Trucks	2001
Porsche	2001
Daimler Chrysler	2001
Toyota	1999
Honda	2002
Ford - Jaguar - Land Rover - Mazda	2001

- *Leadership nei canali di vendita del Segmento Aftermarket*

Il Gruppo Cobra è *leader* nei cinque maggiori Paesi europei nel Segmento *Aftermarket* sia con riferimento ai Sistemi Antifurto (con una quota a valore del 23% nel 2005) sia ai Sistemi di Assistenza alle Manovre (con una quota a valore del 38% nel 2005) (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.3.1.1).

Alla Data del Prospetto Informativo, il Gruppo possiede una conoscenza approfondita dei canali di vendita nel Segmento *Aftermarket* e dispone di una rete di vendita capillare in tutta Europa ed in alcuni Paesi asiatici, rappresentata da circa 40 distributori indipendenti, 27 agenti e 13 dipendenti.

Il *management* ritiene che il marchio Cobra sia contraddistinto da un'elevata riconoscibilità da parte dei clienti finali e dei canali di vendita.

- **Rapidità di risposta alle esigenze del mercato (time to market)**

Il Gruppo è in grado di rispondere tempestivamente alle richieste di nuovi prodotti, beneficiando della presenza sia nel Segmento *Original Equipment* sia nel Segmento *Aftermarket*, in quanto:

- la presenza nel Segmento *Original Equipment* conferisce un *know how* tale da facilitare l'introduzione di prodotti di rapida installazione ed elevata affidabilità sulla maggior parte dei veicoli anche per il Segmento *Aftermarket*;
- la stretta collaborazione con le case costruttrici di veicoli, consente di formare risorse umane nel rispetto degli *standard* propri dell'industria automobilistica e di dedicare costantemente risorse alla ricerca ed allo sviluppo di nuovi prodotti e componenti nonché di progettare e implementare nuove tecnologie produttive;
- la presenza nel Segmento *Aftermarket* permette di anticipare l'analisi dei bisogni di sicurezza e di realizzare soluzioni innovative dal punto di vista funzionale da offrire successivamente alla clientela del Segmento *Original Equipment*.

A titolo di esempio, nel corso del primo trimestre del 2006, il Gruppo, a fronte della richiesta di una primaria casa automobilistica giapponese di equipaggiare la versione di un particolare modello di autoveicolo con un Sistema di Assistenza alle Manovre dedicato, ha avviato un progetto di realizzazione di un prodotto OES che si è completato nell'arco di 12 settimane, consentendo alla casa automobilistica di iniziare la commercializzazione di tale modello di autoveicolo a partire dal mese di aprile 2006.

- **Qualità e competitività dei prodotti**

Con riferimento al Segmento *Original Equipment* l'Emittente è in grado di realizzare i prodotti nel rispetto degli elevati *standard* qualitativi richiesti dalle case automobilistiche, con particolare riferimento agli *standard* di affidabilità definiti dalle case costruttrici giapponesi, al contempo riducendo i costi di produzione. Il controllo della qualità del prodotto si concentra nella fase di produzione ed è articolato in una serie di verifiche che si svolgono al termine di specifiche fasi di lavorazione (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.1.5 del Prospetto Informativo).

La presenza in entrambi i segmenti di mercato e la standardizzazione dei processi produttivi, consente al Gruppo di sfruttare economie di scala migliorando l'efficienza aziendale e competitività dei prodotti.

2. Area Servizi di Localizzazione

L'area dei Servizi di Localizzazione si svolge in un contesto competitivo caratterizzato da:

- **Potere contrattuale dei clienti:** la clientela rappresentata dagli utenti finali (privati e *business*) dei Servizi di Localizzazione si presenta, per sua natura, estremamente frammentata e, pertanto, il relativo potere contrattuale è ridotto. La clientela rappresentata dai *Service Provider* è anch'essa frammentata, sebbene in misura minore rispetto agli utenti finali ed è caratterizzata da un ambito di operatività su base nazionale. Beneficiano, invece, di un elevato potere contrattuale le case automobilistiche, interessate ad ampliare la propria offerta originale a soluzioni di sicurezza basate su tecnologie di localizzazione.
- **Barriere all'entrata:** le barriere all'entrata sono rappresentate dalla riconoscibilità del marchio da parte dell'utente e dall'accesso ai canali per la vendita ed installazione dei moduli elettronici, soprattutto con riferimento ai cd. autoveicoli di fascia alta. Infine, va segnalata la capacità di soddisfare i requisiti che, in numerosi Paesi, le compagnie assicuratrici richiedono ai produttori di soluzioni di sicurezza a fronte della disponibilità delle stesse ad offrire sconti sui premi di assicurazione contro il rischio di furto.

Il *management* della Società ritiene che i fattori chiave di successo nell'area dei Servizi di Localizzazione possano essere così riassunti:

(i) *Capacità di progettare, realizzare ed gestire un'architettura telematica completa*

Il Gruppo dispone di una capacità distintiva di integrare differenti tecnologie (elettronica, informatica, telecomunicazioni) al fine di offrire una pluralità di servizi dedicati al Mercato *Automotive* attraverso un'architettura telematica completa (*end-to-end*), dal *Network* di *Server* automatici, ai moduli elettronici, all'erogazione dei Servizi di Localizzazione nei singoli mercati geografici, nel rispetto degli *standard* imposti dagli Enti Omologatori.

(ii) *Presenza capillare a livello internazionale*

Il Gruppo Cobra ha stipulato accordi in Europa ed in alcuni Paesi asiatici con *Service Provider* locali, dedicati ad erogare Servizi di Localizzazione in ciascuno dei mercati geografici di riferimento. Tali accordi, oltre a consentire al Gruppo una presenza capillare a livello internazionale, permettono all'utente finale di usufruire di una copertura geografica di tale servizio anche al di fuori del Paese di appartenenza.

(iii) *Sinergie con i canali di vendita dell'Area Sistemi Elettronici*

Il Gruppo è in grado di sfruttare la consolidata presenza nei canali di vendita del Segmento *Aftermarket* e del Segmento *Original Equipment* dell'area dei Sistemi Elettronici a livello internazionale, nonché la notorietà del marchio Cobra, per promuovere la vendita ed effettuare l'installazione dei moduli ICD che abilitano l'erogazione dei Servizi di Localizzazione. Un esempio significativo di tale sinergia è rappresentato dall'accordo raggiunto con Porsche, e potenzialmente raggiungibile con altre case automobilistiche interessate ad offrire alla propria clientela il recupero del veicolo in caso di furto tramite l'installazione di equipaggiamenti originali e l'erogazione di servizi gestiti dal Gruppo.

(iv) *Omologazione dei Servizi da parte degli Enti Omologatori*

L'omologazione del modulo ICD da parte degli Enti Omologatori ha consentito al Gruppo Cobra di accreditarsi primarie compagnie assicurative in numerosi Paesi europei che prevedono sconti sui premi assicurativi a favore degli utenti finali. L'opportunità di usufruire di tali sconti rappresenta un importante incentivo alla sottoscrizione di abbonamenti per la fornitura di Servizi SVR, in particolare per gli autoveicoli di fascia alta.

6.1.1.6 Programmi futuri e strategie

Il Gruppo Cobra, anche in virtù delle caratteristiche e dei margini di crescita propri del mercato dei Sistemi Elettronici e dei Servizi di Localizzazione (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.2 del Prospetto Informativo), intende continuare nel proprio processo di crescita ed espansione mediante l'adozione di linee strategiche diversificate a seconda dell'area di riferimento. In particolare, con riferimento all'area Sistemi Elettronici il Gruppo ha individuato le seguenti linee strategiche: (i) espansione delle attività commerciali nel Segmento *Original Equipment*; (ii) espansione geografica nel Segmento *Aftermarket*; (iii) introduzione di nuovi prodotti al fine di mantenere l'avanguardia tecnologica; e (iv) espansione delle attività produttive. Con riferimento all'area Servizi di Localizzazione, la strategia aziendale è focalizzata su: (i) espansione nel territorio dell'Unione Europea; (ii) espansione al di fuori dell'Unione Europea; (iii) sviluppo commerciale nel segmento delle piccole flotte aziendali; e (iv) sviluppo dei Servizi di Localizzazione dedicati dall'industria assicurativa. Per quanto concerne l'implementazione delle linee strategiche sopra menzionate, l'Emittente non individua criticità particolari diverse da quelle potenzialmente connesse all'andamento ed alle tendenze del mercato di riferimento o da quanto descritto nei fattori di rischio (Cfr. Paragrafo "Fattori di Rischio" dell'introduzione al Prospetto Informativo).

Sistemi Elettronici

Nell'ambito della attività dei Sistemi Elettronici il piano strategico del Gruppo è articolato come segue.

Espansione delle attività commerciali nel Segmento Original Equipment

L'Emittente intende rafforzare la crescita delle vendite di Sistemi Elettronici incrementando organicamente i volumi di vendita dei prodotti Cobra nelle aree geografiche oggi servite solo marginalmente (Asia ed Sud America) ovvero non servite (Nord America) facendo leva sui rapporti esistenti con gli attuali clienti nel Segmento *Original Equipment*, sulla loro consolidata posizione di mercato in tali aree, nonché sulle previsioni di crescita della domanda di soluzioni di sicurezza.

Il Gruppo Cobra intende inoltre ampliare il proprio portafoglio clienti nel Segmento *Original Equipment*, anche attraverso possibili operazioni di acquisizione di società e/o rami d'azienda concorrenti.

Espansione geografica nel Segmento Aftermarket

Cobra intende incrementare le vendite di Sistemi Elettronici penetrando nuovi mercati anche attraverso accordi con nuovi *partner* distributivi e rafforzando la propria rete distributiva nelle aree geografiche già presidiate attraverso il miglioramento delle prestazioni dei distributori esistenti ovvero attraverso l'individuazione di nuovi.

Introduzione di nuovi prodotti al fine di mantenere l'avanguardia tecnologica

Cobra intende ampliare la propria offerta di Sistemi Elettronici investendo nella ricerca e progettazione di nuovi prodotti in grado di rispondere alle esigenze degli utenti in relazione ai rischi connessi al possesso ed all'utilizzo dei veicoli o alle esigenze dei costruttori di veicoli in termini di semplificazione dell'installazione dei sistemi e componenti durante il processo produttivo, presso i *Port of Import* o presso i punti vendita.

Espansione delle attività produttive

In coerenza con l'espansione delle vendite nel Segmento *Original Equipment* e nel Segmento *Aftermarket*, Cobra intende rafforzare la propria capacità produttiva stabilendo una sede produttivo-logistica in Asia per servire la crescente domanda proveniente da tale area geografica e, potenzialmente, dal Nord America. L'Emittente ritenendo che la Cina possa rappresentare una delle aree geografiche a maggior potenziale, tenuti in considerazione gli obiettivi di crescita delle vendite segnalati dalle principali case automobilistiche giapponesi, nel 2005 ha aperto un ufficio di rappresentanza a Pechino, anche al fine di avviare uno studio di fattibilità finalizzato all'apertura di una unità produttiva locale.

Servizi di Localizzazione

Nell'ambito della attività dei Servizi di Localizzazione il piano strategico è articolato nel modo seguente:

Espansione nel territorio dell'Unione Europea

Cobra intende incrementare il numero di abbonati ai Servizi SVR nei principali Paesi europei, quali Inghilterra, Francia, Italia, Germania e Spagna per effetto di:

- rafforzamento del canale di vendita rappresentato dalle case automobilistiche, portando "a regime" il programma di commercializzazione sviluppato con Porsche e sviluppando analoghi programmi con altre case automobilistiche;

- mantenimento di elevati tassi di rinnovo dei contratti di abbonamento in essere;
- rafforzamento della presenza geografica tramite l'acquisizione di partecipazioni in società già attive nell'erogazione di Servizi SVR a livello locale nei rispettivi paesi di appartenenza.

Espansione al di fuori dell'Unione Europea

Cobra intende rafforzare la presenza internazionale al di fuori dell'Unione Europea attraverso accordi esclusivi di licenza delle componenti *software* dei Servizi SVR e di distribuzione dei moduli elettronici. Il *management* di Cobra ritiene di poter identificare i *partner* con maggiori potenzialità ossia dotati dei mezzi commerciali e finanziari idonei a raggiungere rapidamente una posizione di *leadership* nella geografia di riferimento, facendo leva sulle caratteristiche di eccellenza della tecnologia di Cobra, sulla approfondita conoscenza dei mercati di riferimento e sulle relazioni privilegiate della stessa con le maggiori case automobilistiche.

La Società, non esclude, inoltre, di riuscire a presidiare tali mercati anche attraverso l'acquisizione di partecipazioni strategiche in società operanti nel settore.

Sviluppo commerciale nel segmento delle piccole flotte aziendali

Cobra intende avviare e sviluppare la propria presenza nel segmento del *fleet management* con un'attenzione particolare alla clientela *business*.

Il *management* di Cobra ritiene che le reti distributive dei Sistemi Elettronici nel Segmento *Aftermarket* e i rapporti con i principali costruttori a livello europeo di veicoli commerciali leggeri permettano di promuovere efficacemente un'offerta di servizi in questo segmento.

Sviluppo dei servizi destinati all'industria assicurativa

L'infrastruttura tecnologica dei Servizi SVR, assicurando la connessione dei veicoli con uno o più centri di raccolta ed elaborazione dati, permette anche la generazione di informazioni specifiche relative a modalità di utilizzo dei veicoli stessi. Tali dati, opportunamente elaborati, possono consentire alle imprese assicuratrici di offrire agli utenti finali polizze del tipo "*pay as you drive*" o "*pay per use*", ossia correlate all'effettivo profilo di utilizzo, e quindi di rischio, del veicolo oggetto di copertura assicurativa. L'Emittente, facendo leva sulla presenza commerciale nei Servizi SVR e sull'infrastruttura tecnologica relativa ai Servizi di Localizzazione, ha avviato la sperimentazione di questa tipologia di servizi con una primaria compagnia assicurativa ed intende estendere tali soluzioni anche ad altre compagnie. È intenzione dell'Emittente proporre al mondo delle compagnie assicurative tali servizi.

La strategia del Gruppo Cobra viene implementata attraverso la metodologia delle cd. *Balanced Scorecard* (1). Coerentemente con la metodologia delle cd. *Balanced Scorecard*, il piano strategico di Cobra si articola in obiettivi declinati secondo quattro parametri di crescita del valore aziendale: risultati economico-finanziari, fidelizzazione dei clienti, miglioramento delle *performance* dei processi interni e apprendimento e crescita delle risorse. In riferimento a ciascun obiettivo sono definiti gli indicatori chiave di misurazione ("**KPI**") e le modalità per il loro raggiungimento. Il *management* della Società analizza mensilmente i KPI, lo stato di avanzamento delle "*main actions*" e definisce le eventuali azioni correttive da implementare.

Infine, il piano strategico di Cobra prevede un miglioramento continuo di tutti i processi interni basato sulla filosofia del Kaizen; ogni processo è costantemente misurato nelle sue prestazioni ed analizzato dai *team* di processo al fine di identificare i problemi, individuarne le cause e definire le azioni correttive.

(1) Il sistema cd. *Balanced Scorecard* rappresenta un nuovo approccio alla strategia di *management* aziendale sviluppato nei primi anni novanta. Trattasi di un sistema di gestione e di sistema di misura dell'efficacia della stessa, che consente all'organizzazione aziendale di individuare la propria strategia e trasformarla in azioni concrete (Cfr. www.balancedscorecard.org).

6.1.2 I nuovi prodotti

Il Gruppo ha l'obiettivo di mantenere adeguata la propria gamma di prodotti per rispondere tempestivamente alle esigenze espresse dal mercato.

6.1.2.1 Sistemi Elettronici

Tra i nuovi prodotti introdotti da Cobra nel corso del 2005 e nei primi mesi del 2006, si segnalano in particolare:

- Sirena Piezo 5361 (prodotto OEM): sirena con batteria interna di *back-up*, caratterizzata da basso consumo di corrente, peso ridotto, sistema di fissaggio adatto alla produzione di serie del veicolo, predisposta per l'integrazione con le piattaforme elettroniche più diffuse.
- Sensore a Ultrasuoni 5415 (prodotto OEM): sensore volumetrico in grado di rilevare movimenti all'interno dell'abitacolo realizzato interamente con tecnologia digitale, caratterizzato da consumi ridotti ed elevata immunità ai disturbi. La versione 5415 è stata sviluppata per gli autoveicoli di fascia medio-alta di un primario gruppo automobilistico.
- Sistema di Allarme 7888 (prodotto OEM): centrale di allarme integrata con sirena destinata a specifici modelli di autoveicoli di una primaria casa automobilistica giapponese che, direttamente collegata a centraline di controllo veicolo presenti sulla vettura, permette di integrare le funzioni di allarme con le funzionalità originarie del veicolo. Il sistema di allarme comprende anche il sensore ultrasuoni 5416 (derivato dal sensore 5415) e il sensore 5455 di antisollevamento.
- Sistema di Assistenza alle Manovre 0170 (prodotto OEM e OES): protegge l'autovettura rilevando gli ostacoli presenti sia sul fronte sia sul retro della stessa e può essere installato su qualsiasi tipo di autoveicolo. Nel corso del 2004 l'Emittente ha avviato un progetto finalizzato allo sviluppo di un innovativo sistema di assistenza al parcheggio composto da una centralina elettronica in grado di gestire sino a 10 sensori per il rilevamento di ostacoli posizionati sia nella parte anteriore sia nella parte posteriore del veicolo per una maggiore copertura delle zone di rilevamento.
- Sistema di Assistenza alle Manovre 0156 (prodotto per il Segmento *Aftermarket*): sistema per il rilevamento di ostacoli che si trovano a circa 60 cm di distanza dal paraurti anteriore della vettura, a completamento del sistema per la protezione del lato posteriore.
- Cobra Bridge 4900 (prodotto per il Segmento *Aftermarket*): Sistema Antifurto compatibile con circa 45 diversi modelli di autovetture con piattaforma CAN. Un apposito *kit* di programmazione consente di aggiornare il *software* del prodotto, garantendone la compatibilità anche con i modelli di autovetture più recenti.

6.1.2.2 Servizi di Localizzazione

Tra le principali novità nei servizi SVR introdotti nel 2005 si segnalano in particolare:

- Cobra Track 5: dopo aver ottenuto, nel corso del 2004, l'omologazione dall'Ente Omologatore Thatcham, nella categoria denominata CAT 5, Cobra ha introdotto sul mercato, nel 2005 un nuovo profilo di servizio per rispondere ai più rigorosi requisiti emanati da Thatcham stessa in termini di funzionalità richieste per la gestione della rilevazione degli allarmi e la loro conseguente gestione all'interno dei Centri di Sorveglianza.
- VTS UK Profile: servizio SVR dedicato agli acquirenti di autovetture Porsche. Questo servizio basato sul profilo Cobra Track 5 ha integrato una serie di funzionalità dedicate a rispondere ai requisiti specifici richiesti da Porsche.
- ICD 13 Porsche: ICD sviluppato per offrire i servizi VTS, in modo da soddisfare i requisiti tecnici in termini di consumo di corrente, resistenza ai disturbi ambientali e più in generale di omologazione specificamente indicati da Porsche.

6.2 PRINCIPALI MERCATI

6.2.1 Caratteristiche del settore di appartenenza

Il Gruppo Cobra opera nel settore delle soluzioni di sicurezza dedicate al Mercato *Automotive*. In particolare, l'Emittente è attivo nell'area dei Sistemi Elettronici progettando e realizzando Componenti e Sistemi Antifurto e Sistemi di Assistenza alle Manovre e nell'area dei Servizi di Localizzazione gestendo ed erogando i Servizi SVR.

6.2.1.1 Mercato dei Sistemi Elettronici

Segmento *Original Equipment*

Il mercato dei Sistemi Elettronici nel 2005 ha registrato vendite nel Segmento *Original Equipment* pari complessivamente a 8,9 milioni di unità, di cui 4,6 milioni di unità relative ai Sistemi Antifurto e 4,3 milioni di Sistemi di Assistenza alle Manovre (2).

Con riferimento ai Sistemi Antifurto, nel corso del triennio 2003-2005 si è registrato un CAGR del 17% e si prevede un analogo *trend* di crescita per il successivo triennio 2005-2008 (3).

Per quanto riguarda i Sistemi di Assistenza alle Manovre, la crescita media annua nel triennio 2003-2005 è stata pari al 34% e si stima che tale crescita possa proseguire anche per il prossimo triennio, sebbene a tassi inferiori, pari a circa il 20% medio annuo (4).

Sistemi Elettronici venduti (migliaia di unità)	2003	2004	2005	2006 E	2007 E	2008 E	CAGR 2003- 2005	CAGR 2005- 2008 E
Sistemi Antifurto	3.332	3.960	4.577	5.384	6.399	7.285	17%	17%
Sistemi di Assistenza alle Manovre	2.431	3.242	4.348	5.213	6.234	7.566	34%	20%
Totale	5.763	7.202	8.925	10.597	12.633	14.851	24%	18%

Fonte: Interconnection Consulting Group, 2006.

L'Emittente, sulla base di tali informazioni e della propria esperienza nel Segmento *Original Equipment*, ritiene che il valore complessivo del Segmento *Original Equipment* sia pari a Euro 400 milioni nel 2005 e, considerando un'evoluzione nel prossimo triennio analoga alla tendenza descritta per il numero di unità vendute, per effetto di una sostanziale stabilità dei prezzi dei Sistemi Elettronici, ritiene che tale valore nel 2008 possa essere pari a Euro 600 milioni.

L'evoluzione del mercato, sia nel triennio 2003-2005, sia nel successivo triennio, risulta differente nelle diverse aree geografiche oggetto dell'analisi: Europa, Nord America e Asia. Le tabelle riportate qui di seguito presentano le dimensioni del mercato dei Sistemi Elettronici in tali aree, ripartito anche per le tipologie di prodotto (Sistemi Antifurto e Sistemi di Assistenza alle Manovre).

Sistemi Elettronici venduti (migliaia di unità)	2003	2004	2005	2006 E	2007 E	2008 E	CAGR 2003- 2005	CAGR 2005- 2008 E
Europa	3.724	4.877	6.094	6.975	7.900	8.710	28%	13%
Nord America	1.152	1.285	1.480	1.756	2.173	2.702	13%	22%
Asia	887	1.040	1.351	1.866	2.560	3.439	23%	37%
Totale	5.763	7.202	8.925	10.597	12.633	14.851	24%	18%

Fonte: Interconnection Consulting Group, 2006.

(2) Fonte: Interconnection Consulting Group, 2006.

(3) Fonte: Interconnection Consulting Group, 2006.

(4) Fonte: Interconnection Consulting Group, 2006.

Sistemi Antifurto (migliaia di unità)	2003	2004	2005	2006 E	2007 E	2008 E	CAGR 2003- 2005	CAGR 2005- 2008 E
Europa	1.915	2.435	2.862	3.305	3.760	4.090	22%	13%
Nord America	790	815	850	896	953	1.002	4%	6%
Asia	627	710	865	1.183	1.686	2.193	17%	36%
Totale	3.332	3.960	4.577	5.384	6.399	7.285	17%	17%

Fonte: Interconnection Consulting Group, 2006.

Sistemi di Assistenza alle Manovre (migliaia di unità)	2003	2004	2005	2006 E	2007 E	2008 E	CAGR 2003- 2005	CAGR 2005- 2008 E
Europa	1.809	2.442	3.232	3.670	4.140	4.620	34%	13%
Nord America	362	470	630	860	1.220	1.700	32%	39%
Asia	260	330	486	683	874	1.246	37%	37%
Totale	2.431	3.242	4.348	5.213	6.234	7.566	34%	20%

Fonte: Interconnection Consulting Group, 2006.

Il mercato dei Sistemi Elettronici è attualmente rappresentato in prevalenza dall'Europa, dove nel 2005 sono stati venduti 6,1 milioni di sistemi, di cui 2,9 milioni di Sistemi Antifurto e 3,2 milioni di Sistemi di Assistenza alle Manovre. In tale area geografica il mercato dei Sistemi Elettronici ha registrato nel triennio 2003-2005 una crescita sostenuta, pari al 28% medio annuo, spinta sia dalla maggiore diffusione dei Sistemi di Assistenza alle Manovre (CAGR 2003-2005 pari al 34%) sia dal crescente bisogno di sicurezza manifestato dal Mercato Automotive, anche in relazione alle specifiche tecniche richieste dagli Enti Omologatori (i Sistemi Antifurto sono cresciuti ad un tasso medio annuo del 22%). Per il prossimo triennio si prevede per entrambe le tipologie di prodotto una crescita media annua pari al 13%, sostenuta in particolare dai prodotti OES, per i quali, peraltro, in Europa Cobra vanta una posizione di *leadership* ⁽⁵⁾ (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.3.1.1).

In Nord America le vendite di Sistemi Elettronici nel 2005 sono state pari a 1,5 milioni di unità, con un CAGR 2003-2005 pari al 13%, con una crescita moderata per i Sistemi Antifurto (+4%) ed una crescita sostenuta per i Sistemi di Assistenza alle Manovre (+32%). Analogamente, per il periodo 2005-2008 si prevede una crescita moderata per i Sistemi Antifurto (+6%), mentre è attesa una crescita elevata per i Sistemi di Assistenza alle Manovre (+39%), anche per effetto della crescente attenzione dell'opinione pubblica sulle conseguenze degli incidenti durante le manovre di parcheggio; infatti, l'amministrazione americana sta valutando l'opportunità di rendere obbligatoria l'installazione di tali sistemi per garantire maggiore sicurezza alle persone che si trovano in prossimità dell'autoveicolo in manovra ⁽⁶⁾.

Nel mercato asiatico le vendite di Sistemi Elettronici nel 2005 sono state pari a 1,4 milioni di unità, con un CAGR 2003-2005 pari al 23%; in particolare si è registrata una crescita del 17% per i Sistemi Antifurto ed una crescita del 37% per i Sistemi di Assistenza alle Manovre. Per il periodo 2005-2008 si prevede che tali tassi di crescita siano pari rispettivamente al 36% e al 37% ⁽⁷⁾. Gli elevati tassi di crescita attesi sono principalmente correlati ai seguenti fattori:

- l'incremento del numero di Sistemi Antifurto venduti in rapporto al totale delle immatricolazioni di veicoli, soprattutto in Giappone, a seguito della recente crescita dei furti di autoveicoli e delle intrusioni all'interno degli stessi;

(5) Fonte: Interconnection Consulting Group, 2006.

(6) Fonte: Interconnection Consulting Group, 2006.

(7) Fonte: Interconnection Consulting Group, 2006.

- il notevole incremento del numero di Sistemi di Assistenza alle Manovre venduti in rapporto al totale delle immatricolazioni di veicoli, soprattutto in Giappone, a seguito dell'installazione da parte delle case automobilistiche dei Sistemi di Assistenza alle Manovre abbinata, nel rispetto delle linee guida emanate da ISO, all'installazione di altri strumenti più diffusi in Giappone, quale la cd. retrocamera per visualizzare gli ostacoli posti dietro il veicolo;
- la significativa crescita delle immatricolazioni di veicoli negli altri Paesi asiatici ed in particolare in Cina (come mostrato nella tabella successiva), peraltro caratterizzata da una sinistrosità elevata in termini di furti di autoveicoli e di intrusioni non autorizzate all'interno degli stessi.

Tale crescita potrebbe interessare in particolar modo gli autoveicoli prodotti da Toyota, Nissan e Honda, che nel 2005 in Giappone e Cina vantano una quota di mercato aggregata pari al 44%. L'Emittente ha, con tali produttori, rapporti commerciali consolidati per la fornitura di Sistemi Elettronici destinati agli autoveicoli prodotti per il mercato europeo, dove nel 2005 hanno venduto 1,6 milioni di autovetture rispetto a 4,7 milioni di unità vendute in Giappone e Cina ⁽⁸⁾.

Infine, con riferimento al territorio asiatico, attualmente i principali mercati di sbocco dei prodotti Cobra sono rappresentati da alcuni Paesi del Mercato ASEAN, mercato nel quale l'Emittente è presente sin dal 2001, mentre per il prossimo triennio la crescita maggiore è attesa in particolare in Giappone e in Cina (caratterizzati rispettivamente da una crescita media annua del 57% e del 44%). Si stima, infatti, che essi siano nel 2008 i principali Paesi per numero di Sistemi Elettronici venduti, per effetto dei fattori di crescita sopra descritti ⁽⁹⁾.

Segmento *Aftermarket*

Con riferimento al Segmento *Aftermarket*, l'analisi del mercato si è focalizzata sull'area geografica principale per il Gruppo, attualmente rappresentata dall'Europa. Nel 2005 in tale mercato sono stati venduti 2,8 milioni di Sistemi Elettronici, rappresentati in prevalenza dai Sistemi Antifurto, pari a 2,4 milioni di unità. Tuttavia, si prevede che i Sistemi di Assistenza alle Manovre in Europa possano crescere nei prossimi anni ad un tasso di crescita pari al 12%, rispetto ai Sistemi Antifurto caratterizzati da una leggera flessione (-4%) ⁽¹⁰⁾.

Sistemi Elettronici venduti in Europa (migliaia di unità)	2003	2004	2005	2006 E	2007 E	2008 E	CAGR 2003-2005	CAGR 2005-2008 E
Sistemi Antifurto	2.498	2.477	2.448	2.362	2.264	2.168	-1%	-4%
Sistemi di Assistenza alle Manovre	250	290	343	408	450	487	17%	12%
Totale	2.748	2.767	2.791	2.770	2.714	2.655	1%	-2%

Fonte: Interconnection Consulting Group, 2006.

Il valore complessivo del Segmento *Aftermarket* in Europa è stimato pari a Euro 145 milioni nel 2005 e l'evoluzione, sia nel recente passato, sia nel prossimo triennio, risulta analoga alla tendenza descritta per il numero di unità vendute, per effetto di una sostanziale stabilità dei

(8) Fonte: Dati Jato Dynamics, 2006 pubblicati su Automotive News Europe (Global Market Data Book), 2006.

(9) Fonte: Interconnection Consulting Group, 2006.

(10) Fonte: Interconnection Consulting Group, 2006.

prezzi dei Sistemi Elettronici registrata nel periodo 2003-2005, che si prevede sarà confermata anche nel prossimo triennio ⁽¹¹⁾.

Sistemi Elettronici venduti in Europa (milioni di Euro)	2003	2004	2005	2006 E	2007 E	2008 E	CAGR 2003-2005	CAGR 2005-2008 E
Sistemi Antifurto	131	130	128	123	118	113	-1%	-4%
Sistemi di Assistenza alle Manovre	13	15	17	20	21	23	16%	11%
Totale	144	145	145	143	140	136	1%	-2%

Fonte: Interconnection Consulting Group, 2006.

6.2.1.2 Mercato dei Servizi di Localizzazione

L'analisi del mercato dei Servizi di Localizzazione si è focalizzata sui Servizi SVR erogati nell'area geografica principale per il Gruppo, attualmente rappresentata dai primi 15 Paesi dell'Unione Europea, dove il Gruppo gestisce direttamente ed eroga, direttamente ed indirettamente, i Servizi SVR.

Nel 2005 tale segmento ha annoverato 225 mila nuovi abbonati, in prevalenza nel Regno Unito, dove nel 2005 gli abbonati sono stati pari a 108 mila e dove i Servizi SVR si sono storicamente sviluppati sin dai primi anni '90, in anticipo rispetto ad altri Paesi europei. In generale, nei primi 15 Paesi dell'Unione Europea tra il 2003 ed il 2005 si è registrata una crescita media annua del 14%, mentre per il prossimo triennio è attesa una crescita superiore, mediamente pari al 20% annuo. In particolare, per effetto della prevista maggiore diffusione dei Servizi SVR sviluppati specificamente per le singole case automobilistiche (come ad esempio il servizio VTS sviluppato da Cobra per le vetture Porsche, Cfr. Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5.5 e Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.1.2.1, n. 5. del Prospetto Informativo), il numero di nuovi abbonamenti correlati a tali servizi specifici si prevede cresca da 11 mila unità nel 2005 a 134 mila unità attese per il 2008 ⁽¹²⁾. Sulla base di tali informazioni, l'Emittente ritiene che il numero di abbonati attivi nei primi 15 Paesi dell'Unione Europea alla fine del 2005 fosse circa pari a 600 mila unità e che possa raggiungere un milione di unità alla fine del 2008.

Nuovi abbonati ai Servizi SVR (migliaia di unità)	2003	2004	2005	2006 E	2007 E	2008 E	CAGR 2003-2005	CAGR 2005-2008 E
Regno Unito	100	105	108	121	138	146	4%	11%
Italia	44	48	53	59	69	81	10%	15%
Francia	11	17	27	35	39	47	57%	20%
Benelux	11	17	22	29	35	39	41%	21%
Spagna	1	1	6	12	21	30	145%	71%
Germania	1	1	2	3	8	26	41%	135%
Altri Paesi	3	5	7	10	13	18	53%	37%
Totale 15 Paesi dell'Unione Europea	171	194	225	269	323	387	14%	20%

Fonte: Secured by Design, 2006

Sulla base di tali informazioni, l'Emittente ritiene che il numero di abbonati attivi nei primi 15 Paesi dell'Unione Europea alla fine del 2005 fosse circa 600 mila unità e che possa raggiungere un milione di unità alla fine del 2008.

(11) Fonte: Interconnection Consulting Group, 2006.

(12) Fonte: Secured by Design, 2006.

6.3 INFORMAZIONI RELATIVE ALLA POSIZIONE CONCORRENZIALE DELL'EMITTENTE NEI MERCATI IN CUI OPERA

6.3.1 Mercato dei Sistemi Elettronici

Le quote di mercato analizzate qui di seguito si riferiscono, salvo quando specificato diversamente, al numero di unità vendute dal Gruppo rispetto al numero di unità che costituisce complessivamente il mercato.

Segmento *Original Equipment*

In Europa, il Gruppo Cobra è uno dei principali produttori di Sistemi Elettronici destinati al Segmento *Original Equipment*, avendo raggiunto nel 2005 una quota di mercato pari all'11%. In particolare, con riferimento ai Sistemi Antifurto venduti in Europa ad esclusione della Comunità degli Stati Indipendenti, la quota di mercato si è attestata al 19%; inoltre, analizzando i prodotti OES, sempre con riferimento all'Europa ad esclusione della Comunità degli Stati Indipendenti, la quota di mercato dei Sistemi Antifurto venduti dal Gruppo Cobra nel 2005 è pari al 43% e quella dei Sistemi di Assistenza alle Manovre è pari al 39%. Dunque, anche in considerazione del fatto che il principale concorrente per ciascuna tipologia di prodotto, Delphi e Bosch, ha una quota di mercato, rispettivamente, pari al 18% e al 17%, il Gruppo Cobra, per i prodotti OES è il *leader* europeo (ad esclusione della Comunità degli Stati Indipendenti) ⁽¹³⁾.

Nel mercato asiatico, la quota di mercato del Gruppo Cobra nel 2005 è pari al 12%; tuttavia, la quota detenuta nel Mercato ASEAN corrisponde al 22% ed in India al 25%. Inoltre, attualmente il Gruppo è presente in Giappone offrendo prodotti OES, in particolare Sistemi Antifurto, con una quota di mercato del 14% ⁽¹⁴⁾.

Segmento *Aftermarket*

Il Gruppo Cobra nel Segmento *Aftermarket* in Europa è uno dei principali produttori di Sistemi Elettronici, avendo raggiunto nel 2005 una quota di mercato pari al 12%. In particolare, con riferimento ai Sistemi Antifurto venduti, se si considera l'Europa ad esclusione della Comunità degli Stati Indipendenti, la quota di mercato si attesta al 19%, mentre per i Sistemi di Assistenza alle Manovre la quota di mercato è pari al 30% ⁽¹⁵⁾.

Inoltre, analizzando i principali Paesi dell'Europa Occidentale (Italia, Regno Unito, Francia, Germania e Spagna), il Gruppo Cobra nel 2005 vanta una posizione di *leadership*, con una quota di mercato del 21% per i Sistemi Antifurto e del 29% per i Sistemi di Assistenza alle Manovre. In particolare, se si considera il fatturato (anziché il numero di unità vendute), per effetto dei prezzi medi superiori che Cobra può applicare ai propri clienti, tali quote di mercato risultano rispettivamente pari al 23% e al 38%, rispetto al principale concorrente (Meta System) che nel 2005 ha ottenuto una quota di mercato pari al 17% per i Sistemi Antifurto e al 15% per i Sistemi di Assistenza alle Manovre ⁽¹⁶⁾.

La *leadership* del Gruppo è di particolare evidenza nel Regno Unito e in Germania, dove, per i Sistemi di Assistenza alle Manovre, esso vanta una quota di mercato rispettivamente pari al 32% e al 44% (39% e 65% se si considera il fatturato), ed in Francia, dove per i Sistemi Antifurto vanta una quota di mercato pari al 47% ⁽¹⁷⁾.

(13) Fonte: Interconnection Consulting Group, 2006.

(14) Fonte: Interconnection Consulting Group, 2006.

(15) Fonte: Interconnection Consulting Group, 2006.

(16) Fonte: Interconnection Consulting Group, 2006.

(17) Fonte: Interconnection Consulting Group, 2006.

6.3.2 Mercato dei Servizi di Localizzazione

Nel segmento dei Servizi SVR, considerando il numero di nuovi abbonamenti attivati nel corso dell'anno, il Gruppo Cobra nei primi 15 Paesi dell'Unione Europea nel 2005 ha raggiunto una quota mediamente pari al 5%, attestandosi tra i principali operatori in tale segmento e vantando una posizione di *leadership* tra gli operatori che offrono i Servizi SVR a livello europeo; infatti, i principali operatori di mercato, Tracker Network Ltd, Viasat S.p.A. e Traqueur S.A. sono presenti sostanzialmente nei Paesi dove hanno la sede principale (rispettivamente Regno Unito, Italia e Francia). Inoltre, considerando che la commercializzazione dei Servizi SVR da parte del Gruppo all'estero è stata avviata solo nel 2004 e quella del servizio VTS è stata avviata nel corso del 2006, l'analisi del posizionamento competitivo riferito all'anno 2005 può essere maggiormente significativa se riferita al territorio italiano, dove i servizi sono stati lanciati nell'anno 2003 e dove la quota di mercato del Gruppo Cobra risulta pari al 15% ⁽¹⁸⁾. Infine, qualora si consideri il numero di abbonati attivi alla fine del 2005, in conseguenza del presidio dell'area dei Servizi di Localizzazione da parte di Cobra solo a partire dal 2003, il Gruppo ritiene che la propria quota di mercato sia pari a circa il 3% nei primi 15 Paesi dell'Unione Europea.

6.4 EVENTI ECCEZIONALI CHE HANNO INFLUENZATO L'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE E/O I MERCATI IN CUI OPERA

Nel corso degli ultimi tre anni e nel primo semestre 2006 non si sono verificati eventi eccezionali che abbiano influenzato le attività del Gruppo.

6.5 DIPENDENZA DELL'EMITTENTE DA DIRITTI DI PROPRIETÀ INDUSTRIALE, DA CONTRATTI DI LICENZA E DA CLIENTI

Brevetti, marchi, licenze e autorizzazioni

L'attività del Gruppo Cobra non risulta dipendere significativamente da brevetti, licenze concesse da soggetti terzi rispetto al Gruppo, oppure marchi, concessioni, autorizzazioni ovvero nuovi processi di fabbricazione. Tuttavia, l'Emittente non può escludere che, avuto riguardo all'alto livello tecnologico dei prodotti offerti dal Gruppo, in futuro quest'ultimo possa dipendere da nuovi procedimenti di fabbricazione o da diritti di proprietà intellettuale detenuti da terzi.

Il *know how* sviluppato all'interno del Gruppo è protetto dalla normativa sulla tutela della proprietà intellettuale che vieta la duplicazione illegale delle opere di ingegno (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XI, Paragrafo 11.1.3).

L'Emittente può concedere a società terze il diritto all'uso del marchio Cobra, del logo, delle insegne e quant'altro connesso a tale marchio, in virtù di contratti di distribuzione dei prodotti e servizi Cobra; al cessare di tali rapporti contrattuali viene meno, automaticamente, il diritto all'utilizzo di tali diritti di privativa (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.5).

Le tabelle che seguono illustrano i principali marchi italiani e comunitari di titolarità del Gruppo Cobra alla Data del Prospetto Informativo. Il Gruppo presta particolare attenzione alla tutela del proprio patrimonio intellettuale, procedendo alla registrazione dei marchi anche a livello internazionale e per le classi merceologiche in cui opera.

(18) Fonte: Secured by Design 2006.

**COBRA AUTOMOTIVE TECHNOLOGIES S.p.A.
(Marchi Italiani)**

Marchio e tipo di marchio	Status giuridico	Classi	Numero e data di deposito della domanda di registrazione/rinnovazione	Numero e data di registrazione del marchio	Data di scadenza
COBRA Figurativo (parola cobra scritta in caratteri speciali avvolta dalla rappresentazione di un serpente a bocca spalancata)	Domanda di rinnovo depositata	9	VA/2005/C/000053 04.03.2005 sulla base della precedente registrazione No. 320493 del 31.01.1980; rinnovata con No. 743011 il 24.03.1998		10.07.2015
COBRA Figurativo (parola cobra avvolta dalla rappresentazione di un serpente stilizzato)	Domanda di rinnovo depositata	9	VA/2001/C/0182 08.10.2001 sulla base delle precedente registrazione No. 554150 del 20.11.1991		10.10.2011
COBRA Figurativo (parola cobra scritta in stampatello di fantasia, circondata in parte da un serpente con la testa verticale)	Domanda di rinnovo depositata	9, 12	VA/2002/C/0035 04.03.2002 sulla base della precedente registrazione No. 333151 del 07.07.1982		05.03.2012
COBRA Verbale	Registrazione concessa	6, 12, 37	VA/98/C/0160 23.12.1998	775635 16.03.1999	23.12.2008
COBRA AUTOMOTIVE TECHNOLOGIES Fonetico	In attesa di registrazione	6, 9, 12, 37, 38, 39, 42, 45	VA/2006/C/0172 24.07.2006		
COBRA AUTOMOTIVE TECHNOLOGIES Figurativo	In attesa di registrazione	6, 9, 12, 37, 38, 39, 42, 45	VA/2006/C/0171 24.07.2006		
PARKMASTER Verbale	Registrazione concessa	9	VA/2003/C/000117 12.06.2003	902893 04.08.2003	12.06.2013
GLOBE Figurativo	Registrazione concessa	12	VA/2000/C/0123 03.08.2000	833924 22.01.2001	03.08.2010
SPYBALL Figurativo	Domanda di rinnovo depositata	9,12	VA/2006/C/0047 07.03.2006 sulla base delle precedente registrazione No. 674162 del 28.03.1996		14.03.2016
HELLOBIKER Verbale	Registrazione concessa	9, 38	VA/2004/C/0248 25.11.2004	951324 13.01.2005	25.11.2014

COBRA AUTOMOTIVE TECHNOLOGIES S.p.A.
(Marchi Comunitari)

Marchio e tipo di marchio	Status giuridico	Classi	Numero e data di deposito della domanda di registrazione/ rinnovazione	Numero e data di registrazione del marchio	Data di scadenza
COBRA Figurativo	Registrazione concessa	12	000672006 28.10.1997	000672006 25.06.1999	28.10.2007
COBRA Verbale	Registrazione concessa	6, 12, 37	001031475 30.12.1998	001031475 14.06.2006	30.12.2008
SPYBALL Figurativo	Domanda di rinnovo concessa	9, 12	000136648 16.03.2006 sulla base della precedente registrazione No. 000136648 del 03.11.1998	000136648 02.04.2006	01.04.2016
BRIDGE Verbale	Registrazione concessa	12	000671602 28.10.1997	000671602 01.06.1999	28.10.2007
PARKMASTER Verbale	Registrazione concessa	9	002337491 07.08.2001	002337491 23.10.2002	07.08.2011
COBRACONNEX Verbale	Registrazione concessa	9, 12, 37, 38, 39, 45	002724698 05.06.2002	002724698 18.11.2004	05.06.2012

NEXO S.A.
(Marchi Comunitari)

Marchio e tipo di marchio	Status giuridico	Classi	Numero e data di deposito della domanda di registrazione/ rinnovazione	Numero e data di registrazione del marchio	Data di scadenza
NEXO Verbale	Registrazione concessa	9, 12, 37, 38, 42	002347789 20.08.2001	002347789 11.03.2003	19.08.2011

Si fornisce qui di seguito un elenco relativo ai principali nomi a dominio di titolarità dell'Emittente.

Nome a dominio	Maintainer	Data di registrazione	Data di scadenza
www.cobra-at.com	Register.it	09.12.2005	08.12.2006
www.cobra.it	Register.it	29.07.2005 (data di spostamento nel Register.it Registrato dal 1996)	29.07.2007
www.cobraconnex.it	Register.it	31.05.2005	30.05.2007
www.spyball.it	Register.it	31.05.2005	11.12.2006

Si segnala inoltre che la Società ha prenotato la registrazione dei seguenti nomi a dominio europei:

Nome a dominio	Status giuridico
www.cobra-at.eu	Prenotato
www.spyball.eu	Registrazione concessa
www.cobraconnex.eu	Registrazione concessa

Il Gruppo Cobra persegue una attenta politica di tutela del patrimonio intellettuale, anche attraverso una procedura di sorveglianza sulla pubblicazione di marchi simili a quelli di interesse per l'Emittente. Tale servizio, svolto a livello mondiale, è attivo sui seguenti marchi: Cobra, disegno del serpente, ParkMaster e Spyball. Il servizio, erogato da una società terza rispetto al Gruppo, prevede la segnalazione di ogni nuovo marchio pubblicato che potrebbe entrare in conflitto con i marchi di proprietà del Gruppo, al fine di prevenire e contrastare contraffazioni e abusi del patrimonio intellettuale del Gruppo.

Rapporti commerciali

Come illustrato nella tabella seguente, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, il fatturato cumulato registrato da Cobra nei confronti dei primi cinque e dei primi dieci clienti (incluse alcune case automobilistiche con cui sono stati sottoscritti accordi quadro o *Nomination Letter*) è stato pari rispettivamente al 44,1% ed al 58,7% del fatturato consolidato dell'esercizio. In particolare, i primi tre clienti hanno rappresentato il 12,7%, l'8,9% e l'8,3% del fatturato consolidato del Gruppo nello stesso esercizio. Alla luce di tali percentuali, il *management* ritiene che sussista una situazione di moderata dipendenza da alcuni clienti chiave. Tale situazione è però mitigata dallo sviluppo delle attività commerciali nell'area dei Servizi di Localizzazione, nella quale la tipologia di clienti include anche gli utenti finali e nell'area dei Sistemi Elettronici dal progressivo incremento del numero di case automobilistiche con cui Cobra intrattiene rapporti commerciali e dalla possibilità di consolidare i rapporti con le case automobilistiche avviati recentemente.

	31 dicembre 2005 IFRS	
	Fatturato (Valori espressi in migliaia di Euro)	% sul fatturato consolidato del Gruppo
Primi cinque clienti	34.118	44,1%
Primi dieci clienti	45.369	58,7%

Con riferimento all'area dei Sistemi Elettronici, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 i primi 5 clienti hanno rappresentato il 52,9% del fatturato generato in tale area, corrispondente al 43,6% del fatturato consolidato del Gruppo, mentre i primi 10 clienti hanno rappresentato il 69,8% del fatturato generato in tale area, corrispondente al 57,5% del fatturato consolidato del Gruppo.

Con riferimento agli acquisti effettuati nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 si evidenzia che i primi cinque e i primi dieci fornitori hanno rappresentato, rispettivamente, una quota pari al 43% ed al 59% del costo complessivo sostenuto dal Gruppo per l'acquisto di componenti. Tuttavia, la Società ritiene che, anche in considerazione della natura di alcuni componenti acquistati, non ci sia significativa dipendenza da tali fornitori; infatti, i componenti acquistati da Cobra non sono caratterizzati da elevata personalizzazione e, pertanto, la stessa ritiene che detti fornitori siano sostituibili anche nel breve periodo.

Contratti finanziari

Per quanto riguarda i contratti di finanziamento si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.3 del Prospetto Informativo.

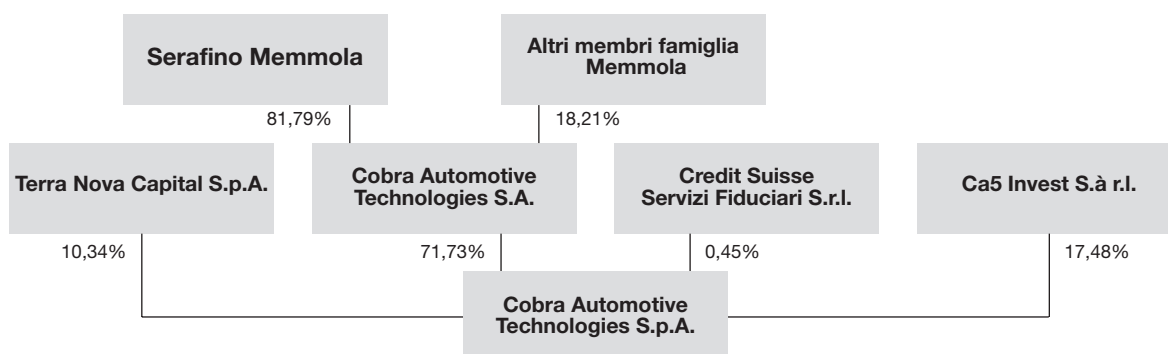
Il *management* ritiene che l'Emittente non dipenda da alcun finanziatore.

CAPITOLO VII – STRUTTURA ORGANIZZATIVA

7.1 GRUPPO DI APPARTENENZA

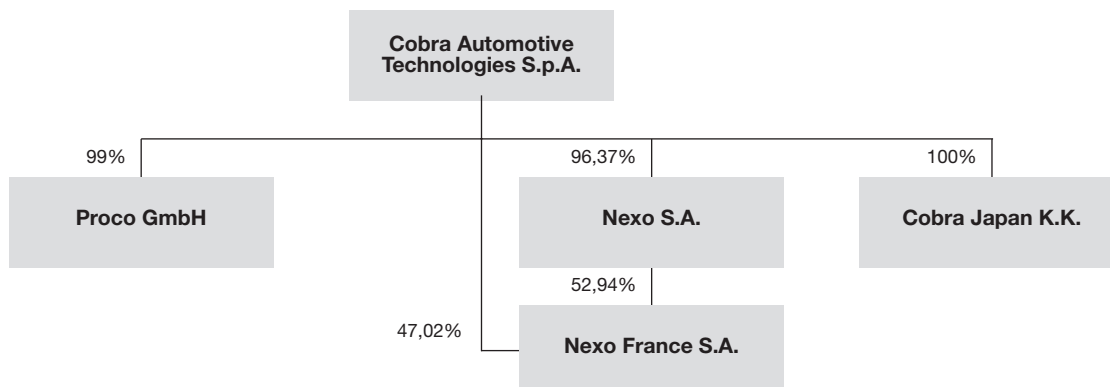
Il controllo sull'Emittente, ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico, è esercitato dal Signor Serafino Memmola tramite la società Cobra Automotive Technologies S.A., la quale detiene una partecipazione pari al 71,73% del capitale sociale dell'Emittente. Cobra Automotive Technologies S.A., quale *holding* di partecipazione, non svolge attività di direzione e coordinamento della Società, ai sensi dell'art. 2497 del Codice Civile (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.3 del Prospetto Informativo). In particolare, si precisa che l'Emittente ha una struttura organizzativa e gestionale autonoma e l'attività della Società non è influenzata dalle decisioni assunte dal socio di controllo Cobra Automotive Technologies S.A., che non impartisce direttive di sorta a cui sia richiesto di uniformarsi e le delibere del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sono assunte in totale autonomia e senza il preventivo consenso del Consiglio di Amministrazione di Cobra Automotive Technologies S.A..

Cobra è la capofila del Gruppo Cobra che, attivo nel settore delle soluzioni di sicurezza per autoveicoli e motoveicoli, progetta e realizza equipaggiamenti elettronici ed eroga servizi finalizzati alla gestione di una pluralità di rischi correlati al possesso e all'utilizzo dei veicoli. Il Gruppo Cobra opera attraverso società presenti in Europa ed in Estremo Oriente.



7.2 SOCIETÀ CONTROLLATE DALL'EMITTENTE

Il diagramma che segue illustra la struttura del Gruppo Cobra alla Data del Prospetto Informativo.



Cobra Automotive Technologies S.p.A., con sede in Varese, Via Astico n. 41.

Proco GmbH, con sede in Kandel (Germania), Buschurweg n. 4, capitale sociale pari ad Euro 100.000,00, è controllata al 99% dall'Emittente. Il restante capitale sociale pari al 1% è detenuto da un membro del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente. L'attività principale della società è la commercializzazione di prodotti multimediali, quali ad esempio navigatori satellitari, lettori DVD e *monitor* TV destinati all'installazione su autocaravan, oltre che di prodotti e servizi Cobra nel territorio tedesco.

Nexo S.A., con sede in Manno (Svizzera), Centro Galleria n. 1, Via Cantonale, capitale sociale pari a CHF 3.190.000,00, è controllata al 96,37% dall'Emittente. Il restante capitale sociale pari al 3,63%, in ottemperanza a quanto disposto dalle legislazione svizzera, è detenuto dagli amministratori della società medesima nonché da soggetti terzi. La società è specializzata nella gestione dei Servizi SVR nell'interesse del Gruppo.

Nexo France S.A., con sede in Valbonne, Sophia Antipolis (Francia), 444 Route des Dolines "Le Thalassa", capitale sociale pari ad Euro 259.080,00, è controllata direttamente al 47,02% dall'Emittente ed indirettamente, attraverso Nexo S.A., per il 52,94%. Il restante capitale sociale pari allo 0,04%, in ottemperanza a quanto disposto dalle legislazione francese, è detenuto dagli amministratori della società medesima e da soggetti terzi. L'attività principale di Nexo France S.A. è lo sviluppo e l'aggiornamento degli applicativi *software* abilitanti l'offerta e la gestione dei Servizi SVR e, in particolare per il funzionamento del *Core Server* (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.1.6 del Prospetto Informativo).

Cobra Japan Kabushiki Kaisha, con sede legale a Tokyo, 12-5 Ooyama-Higashi cho Itabashi ku, capitale sociale pari a Yen 15,000,000, è controllata direttamente al 100% dall'Emittente. L'attività principale di Cobra Japan Kabushiki Kaisha è quella di fornire supporto tecnico e commerciale alle case automobilistiche giapponesi e agli operatori del Segmento *Aftermarket* in Giappone.

CAPITOLO VIII – IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

8.1 IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

L'unico immobile di proprietà del Gruppo alla Data del Prospetto Informativo è quello indicato nella tabella che segue.

Società proprietaria	Ubicazione	Destinazione d'uso	Estensione (mq)
Cobra	Varese, Via Astico n. 41	Porzione di immobile disposta su due piani. Il piano terreno è adibito ad uso ufficio e laboratorio. Il primo piano ospita gli uffici direzionali, quelli operativi e gli uffici destinati al personale addetto alla ricerca e sviluppo. In aggiunta alla porzione di immobile citata, esiste una piccola costruzione esterna adibita anch'essa a laboratorio	3.321

Si precisa che sull'immobile di proprietà dell'Emittente, descritto nella tabella di cui sopra, grava ipoteca, iscritta per l'importo di Euro 1.575.000,00 in favore di Banca Intesa Mediocredito S.p.A. in ragione del contratto di finanziamento stipulato in data 2 ottobre 2003 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.3).

Nella seguente tabella sono elencati i principali beni immobili dei quali le società del Gruppo hanno la disponibilità alla Data del Prospetto Informativo, sulla base di contratti di locazione finanziaria il cui canone annuo supera il valore di Euro 50.000,00 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX).

Società del Gruppo	Ubicazione	Destinazione d'uso	Scadenza contratto leasing	Canone mensile (Euro)	Concedente	Oneri
Cobra	Varese, Via Campi Lunghi n. 53	Complesso industriale composto da capannoni. Al piano terreno area adibita a magazzino ed area adibita al confezionamento ed alla spedizione dei prodotti con annessi uffici e locale adibito a infermeria. Al piano seminterrato area adibita a magazzino e porzione di immobile adibita ad uffici con annessi locali adibiti ad officina.	01.03.2008	18.643,13	B.P.U. Esaleasing S.p.A.	Servitù di metanodotto in favore di Tessitura Carlo Malocchi S.p.A.
Cobra	Varese, Via Campi Lunghi n. 53	Capannone adibito ad uso produttivo con annessa mensa, locali accessori e reception.	01.01.2010	15.500,87	B.P.U. Esaleasing S.p.A.	

Gli immobili posseduti o gestiti dall'Emittente, nei quali viene svolta l'attività produttiva, sono soggetti a rischi operativi tra cui, a titolo esemplificativo, i guasti delle apparecchiature, il mancato adeguamento alla regolamentazione applicabile, la revoca dei permessi, la mancanza di forza lavoro o le interruzioni di lavoro, le catastrofi naturali, le possibili interruzioni significative della fornitura delle componenti di base. Qualsiasi interruzione dell'attività presso lo stabilimento di Cobra, dovuta sia a tali eventi che ad altri eventi, potrebbe avere un impatto negativo sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e delle società del Gruppo.

La tabella che segue indica gli impianti ed attrezzature di proprietà dell'Emittente alla Data del Prospetto Informativo il cui valore unitario supera l'importo di Euro 100.000,00.

Società del Gruppo	Beni	Ubicazione
Cobra	1 sistema assemblaggio Siplace Siemens	Varese, Via Astico n. 41
Cobra	1 programmatore di memorie	Varese, Via Astico n. 41
Cobra	1 impianto per effettuazione saldature	Varese, Via Astico n. 41
Cobra	1 sistema di rifusione crema saldante	Varese, Via Astico n. 41
Cobra	1 macchinario per la produzione di antifurti	Varese, Via Astico n. 41
Cobra	1 sistema di ispezione tridimensionale	Varese, Via Astico n. 41
Cobra	1 macchinario per il montaggio dei componenti	Varese, Via Astico n. 41
Cobra	1 impianto di supporto alla linea di montaggio	Varese, Via Astico n. 41
Cobra	1 linea di montaggio	Varese, Via Astico n. 41
Cobra	1 Siplace station 407	Varese, Via Astico n. 41

La seguente tabella indica i principali contratti relativi a beni in *leasing* di cui è parte l'Emittente, il cui valore unitario supera l'importo di Euro 100.000,00.

Società utilizzatrice	Beni	Canoni mensili (Euro)	Scadenza <i>leasing</i>	Concedente
Cobra	1 macchina completa di serigrafia automatica in linea Ekra modello X5	1.945,37	07.02.2011	Intesa Leasing S.p.A.
Cobra	1 macchina di assemblaggio e collaudo moduli Pellizzari completa di accessori	4.232,83	01.03.2010	B.P.U. Esaleasing S.p.A.
Cobra	1 saldatrice modello Orbotech Trion 2340XP Demo System S/N TR014001	1.974,21	20.04.2011	Intesa Leasing S.p.A.
Cobra	1 sistema di assemblaggio ad alta velocità Siplace HS - 50	14.108,00	20.04.2011	Intesa Leasing S.p.A.
Cobra	Impianto di climatizzazione "Staurenghi" composto da n. 2 unità di trattamento aria, n. 1 unità motocondensante esterna, n. 1 unità evaporante interna e sistema di supervisione Honeywell	2.781,30	(*)	B.P.U. Esaleasing S.p.A.

(*) Alla Data del Prospetto Informativo l'impianto di climatizzazione non è stato ancora terminato. La scadenza contrattuale è fissata nel termine di 59 mesi a decorrere dalla data di collaudo del predetto impianto.

Gli impianti e le attrezzature indicati nelle due tabelle sopra riportate sono normalmente utilizzati lungo il processo produttivo ed il loro grado di utilizzo può variare a seconda dei carichi produttivi programmati periodicamente; a titolo esemplificativo, il loro grado di saturazione medio è stimato intorno a circa 80-85%.

Tutti i contratti di *leasing* finanziario, indicati nelle tabelle sopra riportate, prevedono un'opzione di acquisto alla scadenza, che verrà esercitata dalla Società.

8.2 PROBLEMATICHE AMBIENTALI

Gli impianti dell'Emittente sono sottoposti alle normative ambientali e di sicurezza sul lavoro. Tali normative, tra l'altro, regolano il rilascio di materiali inquinanti nell'aria, nell'acqua e nel suolo, l'uso, lo stoccaggio e lo smaltimento di sostanze pericolose e di rifiuti, nonché la bonifica delle zone contaminate.

L'Emittente ritiene di essere sostanzialmente in regola con le normative ambientali e le autorizzazioni applicabili alla propria attività. Si segnala che è stato recentemente introdotto il D.Lgs. del 3 aprile 2006 n. 152 "Norme in Materia Ambientale", con riferimento al quale la Società, in attesa dell'adozione dei relativi decreti di attuazione, sta verificando la conformità delle misure dalla stessa implementate con le disposizioni contenute nella novella. Alla Data del Prospetto Informativo non si sono riscontrate potenziali passività rilevanti.

Nel 2004, Cobra ha ottenuto la certificazione ISO14001 attestante sia l'impegno dell'Emittente a minimizzare l'impatto ambientale dei propri processi, prodotti e servizi sia l'affidabilità del sistema di gestione ambientale applicato.

Con riferimento alla normativa relativa all'introduzione sul mercato di apparecchiature elettriche ed elettroniche ed alla regolamentazione per il recupero o smaltimento delle stesse (D.Lgs. 25 luglio 2005, n. 151) l'Emittente, in sede di approvazione della relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2006, non ha applicato tale normativa poiché ritiene di non essere soggetta alla stessa in quanto già soggetta alla Direttiva 2000/53/CE (attuata con D.Lgs. 24 giugno 2003, n. 209) in funzione della destinazione delle apparecchiature di propria produzione sia con riferimento al Segmento *Original Equipment* che al Segmento *Aftermarket*. Cobra si è conformata alla Direttiva 2000/53/CE nella fase di progettazione, di produzione e di gestione della fine vita del prodotto. In particolare, in conformità a tale Direttiva, gli oneri per il recupero e smaltimento del prodotto sono posti a carico delle case produttrici automobilistiche e conseguentemente nessun onere diretto risulta a carico dell'Emittente.

CAPITOLO IX – RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA

Nel presente Capitolo sono fornite le analisi della situazione gestionale e finanziaria del Gruppo relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005 ed ai semestri chiusi al 30 giugno 2005 e al 30 giugno 2006. Le informazioni finanziarie ed i risultati economici del Gruppo riportati in tale Capitolo sono stati estratti:

- dal bilancio individuale al 31 dicembre 2003 di Delta Elettronica S.p.A., predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.5). Al 31 dicembre 2003, Delta Elettronica S.p.A. non possedeva alcuna partecipazione di controllo. Per tale motivo, per l'esercizio in oggetto viene utilizzato il bilancio individuale, mentre per gli esercizi successivi viene utilizzato il bilancio consolidato, che l'Emittente ha cominciato a predisporre a seguito dell'acquisizione di talune partecipazioni di controllo;
- dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2004 dell'Emittente, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.4);
- dai bilanci consolidati al 31 dicembre 2005 e 2004 dell'Emittente, riesposti in conformità agli IFRS, adottati dall'Unione Europea, preparati esclusivamente ai fini della loro inclusione nel presente Prospetto Informativo (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.3);
- dal bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2006 dell'Emittente, predisposto in conformità agli IFRS, adottati dall'Unione Europea, preparato esclusivamente ai fini della sua inclusione nel presente Prospetto Informativo (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.2);

e devono essere lette congiuntamente a tali bilanci riportati nella Sezione Prima, Capitolo XX del presente Prospetto Informativo.

9.1 SITUAZIONE FINANZIARIA

La situazione finanziaria del Gruppo ed i principali fattori che l'hanno influenzata negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005 e nel semestre chiuso al 30 giugno 2006 sono analizzati nella Sezione Prima, Capitolo X del presente Prospetto Informativo.

9.2 GESTIONE OPERATIVA

Di seguito sono descritti i principali fattori che hanno influenzato la gestione operativa del Gruppo negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005 e nel semestre chiuso al 30 giugno 2006.

9.2.1 Informazioni riguardanti fattori importanti che hanno avuto ripercussioni significative sul reddito derivante dall'attività dell'Emittente

Il Gruppo è attivo da oltre 30 anni nel settore delle soluzioni di sicurezza per autoveicoli e motoveicoli, progettando e realizzando equipaggiamenti elettronici ed erogando servizi finalizzati alla gestione di una molteplicità di rischi correlati al possesso ed all'utilizzo dei veicoli, quali ad esempio furti, rapine e/o incidenti nelle manovre a bassa velocità. In particolare, il Gruppo opera in due distinte aree di attività qui di seguito descritte (per una più ampia analisi si veda la Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.1):

- Sistemi Elettronici (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.1.1): comprendono due distinte categorie di prodotto, (i) Componenti e Sistemi Antifurto e (ii) Sistemi di

Assistenza alle Manovre. I Componenti e i Sistemi Antifurto includono componenti come centraline d'allarme, sirene, immobilizzatori, sensori, dispositivi di riconoscimento attivo (radiocomandi e chiavi elettroniche), dispositivi di riconoscimento passivo (cd. "driver card") oltre che sistemi, costituiti da un insieme integrato di Componenti. I Sistemi di Assistenza alle Manovre comprendono dispositivi per la prevenzione di incidenti in caso di manovre a bassa velocità come, ad esempio, le manovre di parcheggio.

Nell'ambito dei Sistemi Elettronici, il Gruppo fornisce sia il Segmento *Original Equipment*, ossia il segmento di mercato costituito principalmente dalle case costruttrici di veicoli, sia il Segmento *Aftermarket*, ossia il segmento di mercato costituito dagli installatori e dai rivenditori indipendenti, dagli importatori di veicoli e motoveicoli e dalle catene commerciali di centri auto, specializzate nella commercializzazione di accessori per gli autoveicoli.

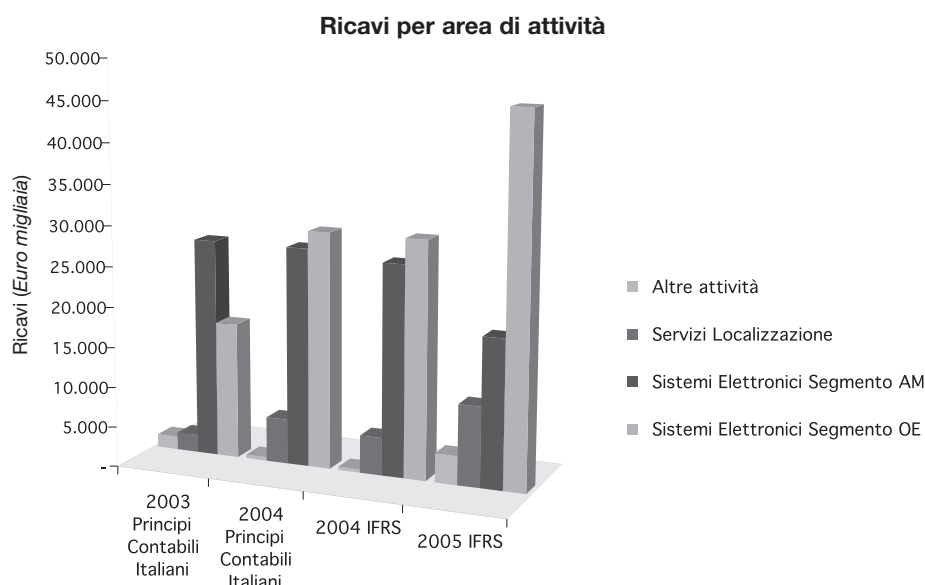
In considerazione di tali diverse modalità di distribuzione dei suddetti prodotti nonché della differente tipologia di clienti cui l'Emittente si rivolge, si ritiene opportuno presentare i ricavi del Gruppo suddivisi tra il Segmento *Original Equipment (OE)* e il Segmento *Aftermarket (AM)*;

- Servizi di Localizzazione (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.1.1.2): comprende l'area relativa alla progettazione, gestione e fornitura di servizi basati sulla geolocalizzazione di veicoli fornendo, in particolare, servizi di sicurezza nel segmento della localizzazione e del recupero dei veicoli rubati (Servizi SVR). Include, inoltre, anche i servizi per la gestione delle criticità derivanti dai suddetti interventi esterni, grazie alla connessione permanente con il veicolo basata sulle tecnologie GSM/GPRS e GPS.

Per quanto concerne i Servizi di Localizzazione i clienti sono rappresentati da: (i) utenti finali dei servizi stessi (privati e *business*); (ii) *Service Provider*; e (iii) case automobilistiche (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.1.2, Punto 5. Vendita e Distribuzione).

Oltre alle suddette aree di attività, i ricavi del Gruppo sono descritti anche in una voce di natura residuale denominata "Altre attività" (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.1.1.3) che comprende i proventi derivanti dalla vendita e distribuzione di prodotti multimediali quali lettori DVD, *monitor TV* e navigatori satellitari per l'installazione degli stessi su autocaravan; prodotti unicamente acquistati dai principali *leader* internazionali.

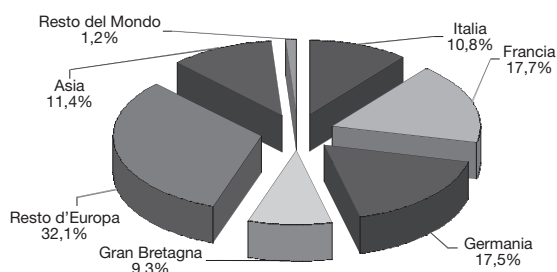
Qui di seguito è riportato il grafico che evidenzia l'evoluzione, nel periodo di riferimento, della composizione dei ricavi per singola area di attività:



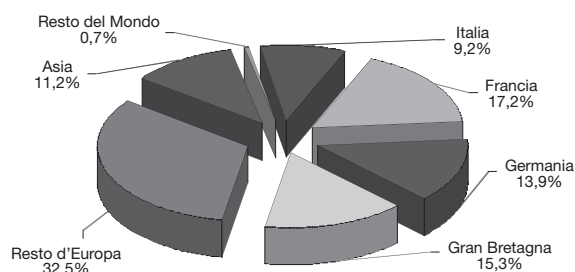
Come evidenziato nei seguenti grafici, le vendite sono rivolte prevalentemente a clienti aventi sede in Italia, Gran Bretagna, Francia, Germania e Asia.

IFRS

Ricavi per area geografica - 2005

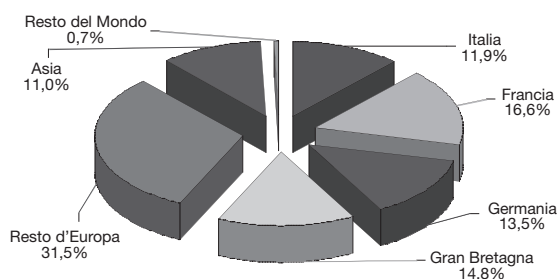


Ricavi per area geografica - 2004

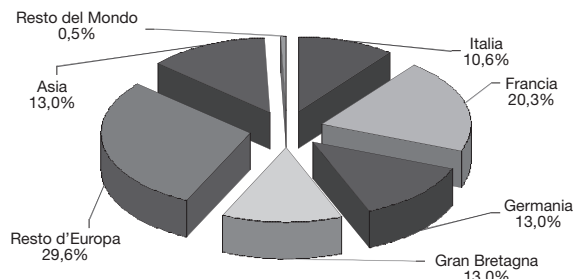


Principi Contabili Italiani

Ricavi per area geografica - 2004



Ricavi per area geografica - 2003



Nel corso del periodo compreso tra l'1 gennaio 2003 ed il 30 giugno 2006, cui le informazioni finanziarie ed i risultati economici riportati nel presente Capitolo fanno riferimento, il contesto macroeconomico ha evidenziato una situazione caratterizzata da un'espansione dell'economia mondiale.

In particolare, mentre gli Stati Uniti e l'Estremo Oriente (Cina su tutti) hanno contribuito in maniera determinante alla crescita economica, l'Europa ha avuto uno sviluppo più lento, caratterizzato da una domanda interna sostanzialmente stabile e da una domanda proveniente dai Paesi dell'area *extra* Euro negativamente influenzata dall'apprezzamento dell'Euro sul Dollaro statunitense.

Sul fronte delle materie prime, il rapido aumento della domanda mondiale (prevalentemente proveniente dal mercato cinese) non sempre ha incontrato un analogo incremento dell'offerta, portando a forti aumenti sui prezzi di molte materie prime.

Tale congiuntura è stata accompagnata da uno scenario politico mediorientale connotato da forte incertezza.

Tutto ciò premesso, l'analisi dei risultati economici del Gruppo per i periodi in oggetto, di seguito esposta, evidenzia come lo stesso abbia costantemente incrementato il proprio fatturato, cogliendo le opportunità offerte dai vari mercati in cui opera.

9.2.1.1 Conti economici relativi ai semestri chiusi al 30 giugno 2005 e 2006 predisposti in accordo con gli IFRS, adottati dall'Unione Europea

Per l'analisi comparativa dei conti economici relativi ai semestri chiusi al 30 giugno 2005 e 2006 dell'Emittente, si ritiene opportuno sottolineare che il conto economico relativo al semestre chiuso al 30 giugno 2006 comprende i valori economici di Nexo France S.A. e Nexo S.A. consolidati integralmente, a seguito dell'acquisizione del controllo delle stesse avvenuto a fine ottobre 2005, mentre il conto economico relativo al semestre chiuso al 30 giugno 2005, con riferimento alle suddette società, include i valori economici consolidati proporzionalmente, attribuendo al Gruppo il 44,4 % dei valori di Nexo S.A. ed il 70,5% di quelli di Nexo France S.A..

In aggiunta, si segnala che, in data 21 luglio 2006, il Gruppo ha siglato un contratto preliminare di vendita denominato "Protocole de cession d'actions sous conditions suspensives" finalizzato alla cessione di Prococar S.A.. Pertanto, negli schemi dei conti economici consolidati dell'Emittente relativi ai semestri chiusi al 30 giugno 2005 e 2006, i valori economici riferibili alle attività destinate ad essere cedute sono stati evidenziati separatamente nell'unica riga denominata "Risultato netto da attività destinate ad essere cedute", secondo quanto previsto dall'IFRS 5 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.2).

Nella seguente tabella sono evidenziati i conti economici relativi ai semestri chiusi al 30 giugno 2005 e 2006.

Valori espressi in migliaia di Euro	Semestre al 30 giugno			
	2006	%	2005	%
Ricavi della gestione caratteristica	45.584	100,0%	38.454	100,0%
Altri proventi	295		135	
Totale ricavi	45.879		38.589	
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	(20.662)	(45,3%)	(18.173)	(47,3%)
Prestazioni di servizi e costi diversi	(8.617)	(18,9%)	(7.726)	(20,1%)
Costo del lavoro	(10.168)	(22,3%)	(8.330)	(21,7%)
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	(1.832)	(4,0%)	(1.388)	(3,6%)
Totale costi operativi	(41.279)	(90,6%)	(35.617)	(92,6%)
Risultato operativo	4.600	10,1%	2.972	7,7%
Proventi/(oneri) finanziari netti	(436)	(1,0%)	(9)	(0,0%)
Risultato prima delle imposte	4.164	9,1%	2.963	7,7%
Imposte sul reddito	(1.858)	(4,1%)	(1.353)	(3,5%)
Risultato netto da attività in funzionamento	2.306	5,1%	1.610	4,2%
Risultato netto da attività destinate ad essere cedute	(1.189)	(2,6%)	(612)	(1,6%)
Risultato netto del periodo	1.117	2,5%	998	2,6%
Risultato netto di Terzi	1	0,0%	-	0,0%
Risultato netto di Gruppo	1.116	2,4%	998	2,6%

Di seguito è commentata l'evoluzione registrata nelle principali voci di conto economico relativamente ai semestri chiusi al 30 giugno 2005 e al 30 giugno 2006.

Ricavi della gestione caratteristica

Nella seguente tabella è rappresentata la composizione della voce ricavi della gestione caratteristica per area di attività per i periodi di riferimento:

Valori espressi in migliaia di Euro	Semestre al 30 giugno			
	2006	%	2005	%
Segmento OE	26.449	58,0%	22.564	58,7%
Segmento AM	8.931	19,6%	9.320	24,2%
Totale Sistemi Elettronici	35.380	77,6%	31.884	82,9%
Servizi Localizzazione	7.062	15,5%	4.677	12,2%
Altre attività	3.142	6,9%	1.893	4,9%
Ricavi della gestione caratteristica	45.584	100,0%	38.454	100,0%

I ricavi derivanti dalla vendita di Sistemi Elettronici passano da Euro 31.884 migliaia ad Euro 35.380 migliaia presentando una variazione positiva pari ad Euro 3.496 migliaia (+11,0%). In particolare, con riferimento ai Segmenti OE e AM, si analizzano qui di seguito le variazioni avvenute:

- il Segmento OE è aumentato per Euro 3.885 migliaia, passando da Euro 22.564 migliaia ad Euro 26.449 migliaia, a seguito dell'incremento dei volumi venduti prevalentemente con riferimento ai Sistemi di Assistenza alle Manovre, realizzato in particolare verso alcune primarie case automobilistiche giapponesi nei confronti delle quali non si sono registrati significative variazioni sui prezzi di vendita;
- il Segmento AM, al contrario, ha consuntivato un lieve decremento, pari ad Euro 389 migliaia, passando da Euro 9.320 migliaia ad Euro 8.931 migliaia. Tale decremento è prevalentemente giustificato dal calo dei volumi di vendita del distributore polacco a seguito dell'intensificarsi della concorrenza su tale mercato.

I ricavi derivanti dalle vendite di Servizi di Localizzazione hanno registrato una significativa crescita, pari ad Euro 2.385 migliaia, passando da Euro 4.677 migliaia ad Euro 7.062 migliaia. Nel corso del primo semestre 2006, infatti, si è verificato un considerevole aumento del numero degli abbonamenti ai Servizi SVR, dovuto al consolidamento delle vendite di "CobraConnex" realizzate soprattutto in Italia, Russia ed allo sviluppo in Gran Bretagna. In aggiunta, i ricavi del primo semestre 2006 hanno beneficiato degli effetti del nuovo contratto di fornitura di Servizi di Localizzazione con il cliente tedesco Porsche.

I ricavi corrispondenti all'area di attività Altre attività, nel primo semestre 2006, hanno registrato un forte rialzo rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente passando da Euro 1.893 migliaia ad Euro 3.142 migliaia (Euro +1.249 migliaia). Il suddetto incremento è imputabile sostanzialmente alla crescita dei ricavi realizzati da Proco GmbH sul mercato tedesco relativa soprattutto ai volumi di prodotti multimediali distribuiti ai produttori di auto-caravan.

Nella tabella di seguito esposta è rappresentata la composizione della voce ricavi della gestione caratteristica per area geografica per i periodi di riferimento. La distinzione per area

geografica è stata effettuata in base al Paese di appartenenza del cliente nei confronti del quale viene emessa la fattura di vendita.

Valori espressi in migliaia di Euro	Semestre al 30 giugno			
	2006	%	2005	%
Italia	5.501	12,1%	4.264	11,1%
Francia	5.965	13,1%	5.798	15,1%
Germania	10.454	22,9%	6.275	16,3%
Gran Bretagna	3.893	8,5%	4.217	11,0%
Resto d'Europa	15.178	33,3%	14.017	36,4%
Asia	3.967	8,7%	3.457	9,0%
Resto del Mondo	626	1,4%	426	1,1%
Ricavi della gestione caratteristica	45.584	100,0%	38.454	100,0%

I ricavi consuntivati in Italia aumentano di Euro 1.237 migliaia in valore assoluto, passando da Euro 4.264 migliaia ad Euro 5.501 migliaia, e registrano una crescita del loro peso sul totale ricavi della gestione caratteristica di 1,0 punti percentuali. Tale incremento è dovuto fondamentalmente ai maggiori volumi venduti con riferimento al prodotto "CobraConnex".

Per quanto concerne i ricavi realizzati in Francia, l'andamento dei due periodi risulta pressoché stabile evidenziando una leggera crescita in valore assoluto pari ad Euro 167 migliaia.

I ricavi relativi alla Germania mostrano un consistente incremento, in valore assoluto, pari ad Euro 4.179 migliaia (+66,6%), passando da Euro 6.275 migliaia ad Euro 10.454 migliaia e, in termini di incidenza nella composizione del totale ricavi della gestione caratteristica, di 6,6 punti percentuali. Tale variazione è dovuta all'effetto combinato dei seguenti fenomeni: (i) crescita delle vendite di Proco GmbH relative ai prodotti multimediali per autocaravan; (ii) impatto derivante dal contratto di fornitura di Servizi di Localizzazione con il cliente Porsche a partire dall'esercizio 2006; (iii) incremento delle vendite di sirene antifurto; (iv) spostamento di parte delle vendite destinate ad una casa automobilistica dalla sede inglese a quella tedesca.

Per quanto concerne i ricavi consuntivati in Gran Bretagna, l'andamento del periodo evidenzia una leggera inflessione in valore assoluto di Euro 324 migliaia, passando da Euro 4.217 migliaia ad Euro 3.893 migliaia, con una riduzione in termini di incidenza nella composizione del totale ricavi della gestione caratteristica pari a 2,4 punti percentuali. La diminuzione è dovuta prevalentemente al sopra menzionato spostamento di parte delle vendite verso una casa automobilistica dalla sede inglese a quella tedesca.

Con riferimento al mercato Resto d'Europa, i ricavi nel periodo si incrementano da Euro 14.017 migliaia ad Euro 15.178 migliaia (Euro +1.161 migliaia). Il suddetto incremento è riconducibile alla significativa espansione del mercato belga in relazione ai volumi di vendita di Sistemi di Assistenza alle Manovre ed allo sviluppo delle vendite dei Servizi di Localizzazione nel mercato russo. Tali fenomeni positivi sono stati parzialmente compensati dal calo di volumi di vendita di prodotti relativi ai Sistemi Elettronici Segmento OE in riferimento al cliente olandese e, in misura minore, dalla riduzione delle vendite dei Sistemi Elettronici Segmento AM in Polonia.

I ricavi relativi al mercato Asia si incrementano di Euro 510 migliaia, passando da Euro 3.457 migliaia ad Euro 3.967 migliaia, confermando l'andamento positivo registrato nell'esercizio precedente, soprattutto in Malesia, con riferimento ai Sistemi Antifurto.

I ricavi registrati nel Resto del Mondo passano da Euro 426 migliaia ad Euro 626 migliaia.

Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo

Nella seguente tabella sono dettagliate le principali componenti della voce in esame:

Valori espressi in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi della gestione caratteristica	Semestre al 30 giugno			
	2006	%	2005	%
Materie prime	20.705	45,4%	15.494	40,3%
Variazioni di magazzino	(3.005)	(6,6%)	837	2,2%
Prodotti finiti destinati alla rivendita	2.579	5,7%	1.382	3,6%
Materiali per imballaggi	45	0,1%	66	0,2%
Materiale pubblicitario	43	0,1%	163	0,4%
Materiali di consumo vari	259	0,6%	203	0,5%
Attrezzature d'uso e di consumo	36	0,1%	28	0,1%
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	20.662	45,3%	18.173	47,3%

Gli acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo passano da Euro 18.173 migliaia ad Euro 20.662 migliaia, registrando un incremento in valore assoluto di Euro 2.489 migliaia (+13,7%) ed una diminuzione dell'incidenza degli stessi sul totale dei ricavi della gestione caratteristica di 2,0 punti percentuali. Sono essenzialmente confermati i *trend* presenti nell'esercizio 2005. In particolare, dall'esame congiunto delle voci materie prime e variazioni di magazzino, si rileva un aumento complessivo in valore assoluto di Euro 1.369 migliaia, passando da Euro 16.331 migliaia ad Euro 17.700 migliaia, e, contemporaneamente, una considerevole riduzione dell'incidenza sul totale ricavi della gestione caratteristica di 3,7 punti percentuali. Tale situazione è essenzialmente giustificata da un cambio nel *mix* dei prodotti venduti, con uno spostamento verso le vendite dei Servizi di Localizzazione ed in particolare dei Servizi SVR che non richiedono approvvigionamenti di materie prime. Per quanto riguarda, invece, i prodotti finiti acquistati e destinati direttamente alla rivendita, la crescita sia in valore assoluto, pari ad Euro 1.197 migliaia, che in termini di incidenza sul totale dei ricavi della gestione caratteristica, pari a 2,1 punti percentuali, è legata all'aumento del volume di prodotti multimediali venduti ai produttori di autocaravan soprattutto sul mercato tedesco.

Prestazioni di servizi e costi diversi

Nella seguente tabella sono dettagliate le principali componenti della voce prestazioni di servizi e costi diversi:

Valori espressi in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi della gestione caratteristica	Semestre al 30 giugno			
	2006	%	2005	%
Lavorazioni di terzi e consulenze per lavoro interinale	1.915	4,2%	1.466	3,8%
Consulenze tecniche, legali ed amministrative	1.719	3,8%	1.428	3,7%
Spese viaggi e trasferte	679	1,5%	524	1,4%
Altre spese generali	646	1,4%	512	1,3%
Accantonamenti a fondo rischi e a fondo svalutazione crediti	503	1,1%	606	1,6%
Provvigioni passive	495	1,1%	598	1,6%
Spese pubblicitarie, per fiere ed esposizioni	485	1,1%	774	2,0%
Spese per trasporti	430	0,9%	385	1,0%
Costi per godimento beni di terzi	390	0,9%	272	0,7%
Spese per utenze e pulizia locali	382	0,8%	296	0,8%
Spese per manutenzioni	331	0,7%	345	0,9%
Costi per rilavorazioni addebitate da terzi	239	0,5%	199	0,5%
Imposte e tasse indirette, penalità e contributi associativi	228	0,5%	154	0,4%
Assicurazioni varie	175	0,4%	167	0,4%
Prestazioni di servizi e costi diversi	8.617	18,9%	7.726	20,1%

Il totale degli oneri per prestazioni di servizi e costi diversi è aumentato in valore assoluto di Euro 891 migliaia (+11,5%), passando da Euro 7.726 migliaia ad Euro 8.617 migliaia, ma registrando una diminuzione in termini di incidenza sul totale ricavi della gestione caratteristica di 1,2 punti percentuali.

In particolare, di seguito sono commentati gli scostamenti più significativi registrati nelle principali tipologie di oneri nei quali è possibile suddividere tale voce di costo:

- lavorazioni di terzi e consulenze per lavoro interinale: aumentano sia in valore assoluto (per Euro 449 migliaia) che in termini di incidenza sul totale dei ricavi della gestione caratteristica (per 0,4 punti percentuali). Tale situazione è motivata dal fatto che si è registrato un cambiamento nel *mix* di prodotti venduti con uno spostamento verso quelli che richiedono maggiore utilizzo di lavorazioni esterne di verniciatura e assemblaggio, quali i Sistemi di Assistenza alle Manovre; in particolare ha influito l'introduzione di un nuovo prodotto destinato ad una specifica casa automobilistica. Tale fenomeno è stato parzialmente compensato dall'aumento delle vendite di Servizi di Localizzazione e prodotti multimediali per autocaravan che, per contro, non richiedono lavorazioni di terzi;
- consulenze tecniche, legali ed amministrative: tali costi sono aumentati per Euro 291 migliaia proporzionalmente alla crescita dei volumi di affari, in relazione prevalentemente all'attività di ricerca e sviluppo; l'incidenza sul totale dei ricavi della gestione caratteristica è sostanzialmente in linea nei due periodi in esame;
- spese viaggi e trasferte: aumentano per Euro 155 migliaia, passando da Euro 524 migliaia ad Euro 679 migliaia, riflettendo la crescente proiezione internazionale del Gruppo, soprattutto nell'area asiatica, e rimanendo sostanzialmente in linea in termini di incidenza sul totale dei ricavi della gestione caratteristica;
- accantonamenti a fondo rischi e a fondo svalutazione crediti: diminuisce da Euro 606 migliaia ad Euro 503 migliaia per l'effetto combinato dei seguenti fenomeni contrapposti: (i) diminuzione pari ad Euro 163 migliaia dell'accantonamento a fondo svalutazione crediti conseguente ad una maggiore attenzione posta sulla qualità della clientela; (ii) aumento pari ad Euro 60 migliaia dell'accantonamento al fondo rischi, principalmente in riferimento al fondo garanzia, coerentemente con la crescita dei volumi di vendita;
- provvigioni passive: diminuiscono per Euro 103 migliaia, passando da Euro 598 migliaia ad Euro 495 migliaia, con una riduzione in termini di incidenza sul totale dei ricavi della gestione caratteristica (-0,5 punti percentuali) in gran parte dovuta al fatto che, nel primo semestre 2005, questo dato comprendeva parte delle provvigioni verso Nexo S.A., che invece vengono elise completamente nel primo semestre 2006 a seguito della variazione dell'area di consolidamento;
- spese pubblicitarie, per fiere ed esposizioni: passano da Euro 774 migliaia ad Euro 485 migliaia con una diminuzione di Euro 289 migliaia equivalente ad un decremento di 0,9 punti percentuali in termini di incidenza sul totale dei ricavi della gestione caratteristica. Ciò è riconducibile al fatto che, nel corso del primo semestre 2005, la Società aveva presenziato alle fiere di Detroit e Ginevra, alle quali invece non ha partecipato nel primo semestre 2006, al fine di razionalizzare i costi per attività di comunicazione;
- costi per godimento beni di terzi: passano da Euro 272 migliaia ad Euro 390 migliaia, incrementando di 0,2 punti percentuali l'incidenza sul totale dei ricavi della gestione caratteristica. Tale crescita è riconducibile prevalentemente ai seguenti fenomeni: (i) variazione dell'area di consolidamento in riferimento alle società Nexo S.A. e Nexo France S.A. che, nel primo semestre 2006, vengono consolidate integralmente mentre, nel primo semestre 2005, venivano consolidate proporzionalmente; (ii) aumento dei costi per l'affitto di depositi, per canoni utilizzo *software* e per canoni *leasing* automobili.

Costo del lavoro

Nella seguente tabella sono dettagliate le principali componenti della voce costo del lavoro:

<i>Valori espressi in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi della gestione caratteristica</i>	Semestre al 30 giugno			
	2006	%	2005	%
Salari e stipendi	7.043	15,5%	5.707	14,8%
Oneri sociali	1.897	4,2%	1.562	4,1%
Compensi amministratori	530	1,2%	565	1,5%
Oneri per programmi a benefici definiti	364	0,8%	332	0,9%
Altri costi	334	0,7%	164	0,4%
Costo del lavoro	10.168	22,3%	8.330	21,7%

Il costo del lavoro passa da Euro 8.330 migliaia ad Euro 10.168 migliaia evidenziando un aumento sia in valore assoluto, per Euro 1.838 migliaia, che in termini di incidenza sul totale dei ricavi della gestione caratteristica (+0,6 punti percentuali). La fluttuazione è principalmente dovuta all'aumento del numero medio di dipendenti, al rinnovo del contratto nazionale dei metalmeccanici ed al fatto che, a partire da maggio 2005, l'Emittente ha iniziato ad operare su tre turni di lavoro.

In aggiunta, la variazione dell'area di consolidamento ha comportato un incremento del costo del lavoro pari ad Euro 301 migliaia.

Nella seguente tabella è evidenziato il numero di dipendenti suddivisi per categoria alle date in oggetto:

<i>Valori espressi in unità</i>	Dipendenti al 30 giugno	
	2006	2005
Dirigenti	20	18
Impiegati	246	236
Operai	157	143
Totale dipendenti	423	397

Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni

Tale voce risulta così composta:

<i>Valori espressi in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi della gestione caratteristica</i>	Semestre al 30 giugno			
	2006	%	2005	%
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	1.125	2,5%	955	2,5%
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	707	1,5%	433	1,1%
Ammortamenti e svalutazioni immobilizzazioni	1.832	4,0%	1.388	3,6%

Gli ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni passano da Euro 1.388 migliaia ad Euro 1.832 migliaia (Euro +444 migliaia) con un incremento di 0,4 punti percentuali sul totale dei ricavi della gestione caratteristica. L'incremento relativo agli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali deriva principalmente dall'acquisto nel corso del primo semestre 2006 di attrezzature e macchinari destinati all'ampliamento e adeguamento della capacità produttiva. Per quanto concerne gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali, l'incremento è prevalentemente imputabile alle capitalizzazioni di costi di sviluppo sostenuti per la realizzazione di Sistemi di Assistenza alle Manovre, Sistemi Antifurto e sensori allarmi richiesti da più case automobilistiche e contabilizzati nel corso del secondo semestre 2005 o del primo semestre 2006.

Risultato operativo

Nel periodo in esame, il risultato operativo ha registrato un significativo incremento sia in valore assoluto, per Euro 1.628 migliaia (+54,8%), che in termini di incidenza sul totale dei ricavi della gestione caratteristica, per 2,4 punti percentuali, passando da Euro 2.972 migliaia ad Euro 4.600 migliaia. Come evidenziato nell'analisi delle componenti attraverso le quali tale risultato è stato determinato, risultano evidenti i benefici conseguiti attraverso il consistente aumento del fatturato ed il contenimento delle principali voci di costo solo parzialmente compensati dalla crescente incidenza del costo del lavoro e degli ammortamenti.

Di seguito è riportato il dettaglio del risultato operativo suddiviso per area di attività:

Valori espressi in migliaia di Euro ed in percentuale sui ricavi della relativa area di attività	Semestre al 30 giugno			
	2006	%	2005	%
Segmento OE	3.147	11,9%	2.274	10,1%
Segmento AM	920	10,3%	1.014	10,9%
Totale Sistemi Elettronici	4.067	11,5%	3.288	10,3%
Servizi Localizzazione	357	5,1%	(336)	(7,2%)
Altre attività	176	5,6%	20	1,1%
Risultato operativo	4.600	10,1%	2.972	7,7%

Il risultato operativo dei Sistemi Elettronici è passato da Euro 3.288 migliaia ad Euro 4.067 migliaia, evidenziando un incremento in termini di incidenza sul totale ricavi della relativa area di attività di 1,2 punti percentuali. I motivi di tale variazione sono riconducibili ai fenomeni registrati nei Segmenti OE e AM i cui effetti sono di seguito descritti:

- il risultato operativo del Segmento OE presenta un incremento di Euro 873 migliaia, passando da Euro 2.274 migliaia ad Euro 3.147 migliaia. Il progressivo e continuo aumento dei volumi di vendita, a quasi parità di costi di struttura, ha permesso il miglioramento di 1,8 punti percentuali in termini di incidenza del risultato operativo sul totale ricavi della relativa area di attività;
- il risultato operativo del Segmento AM, invece, ha registrato un lieve decremento, passando da Euro 1.014 migliaia ad Euro 920 migliaia. La motivazione di tale fluttuazione è strettamente collegata alla leggera contrazione dei volumi di vendita.

Il risultato operativo dei Servizi di Localizzazione passa da un saldo negativo pari ad Euro 336 migliaia nel primo semestre 2005 ad uno positivo pari ad Euro 357 migliaia nel primo semestre 2006. Il significativo aumento dei ricavi, infatti, ha consentito il completo assorbimento dei relativi costi di struttura, generando il previsto risultato positivo dell'area.

Coerentemente con quanto esposto nello schema di conto economico riportato nella Sezione Prima, Capitolo III, Paragrafo 3.1, di seguito si riporta il dettaglio dell'EBITDA suddiviso per area di attività:

Valori espressi in migliaia di Euro ed in percentuale sui ricavi della relativa area di attività	Semestre al 30 giugno			
	2006	%	2005	%
Segmento OE	4.190	15,8%	2.996	13,3%
Segmento AM	1.199	13,4%	1.292	13,9%
Totale Sistemi Elettronici	5.389	15,2%	4.288	13,4%
Servizi Localizzazione	854	12,1%	39	0,8%
Altre attività	189	6,0%	33	1,7%
EBITDA	6.432	14,1%	4.360	11,3%

Proventi/(oneri) finanziari netti

Nella seguente tabella sono dettagliate le principali componenti della voce in oggetto:

<i>Valori espressi in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi della gestione caratteristica</i>	Semestre al 30 giugno			
	2006	%	2005	%
Proventi da strumenti derivati	12	0,0%	53	0,1%
Utili su cambi	4	0,0%	309	0,8%
Interessi attivi bancari e diversi	3	0,0%	23	0,1%
Proventi finanziari	19	0,0%	385	1,0%
Interessi passivi su mutui e finanziamenti	(157)	(0,3%)	(90)	(0,2%)
Sconti finanziari	(121)	(0,3%)	(36)	(0,1%)
Interessi passivi e commissioni bancarie	(93)	(0,2%)	(142)	(0,4%)
Interessi passivi su contratti di leasing finanziario	(43)	(0,1%)	(45)	(0,1%)
Oneri finanziari diversi	(28)	(0,1%)	(1)	(0,0%)
Oneri da strumenti derivati	(11)	(0,0%)	(8)	(0,0%)
Perdite su cambi	(2)	(0,0%)	(72)	(0,2%)
Oneri finanziari	(455)	(1,0%)	(394)	(1,0%)
Proventi/(oneri) finanziari netti	(436)	(1,0%)	(9)	(0,0%)

Gli oneri finanziari netti aumentano da Euro 9 migliaia ad Euro 436 migliaia per effetto principalmente dei seguenti fenomeni:

- un decremento degli utili netti su cambi pari ad Euro 235 migliaia;
- maggiori oneri per interessi passivi, commissioni e sconti finanziari per Euro 128 migliaia che rimangono tuttavia stabili in termini di incidenza percentuale sui ricavi della gestione caratteristica.

Imposte sul reddito

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio delle imposte sul reddito del Gruppo e l'incidenza percentuale delle stesse sul risultato prima delle imposte al netto del risultato da attività destinate ad essere cedute:

<i>Valori espressi in migliaia di Euro</i>	Semestre al 30 giugno	
	2006	2005
Risultato prima delle imposte	4.164	2.963
Risultato netto da attività destinata ad essere ceduta	(1.189)	(612)
Risultato prima delle imposte al netto del risultato da attività destinate ad essere cedute	2.975	2.351
Imposte correnti	(1.678)	(1.398)
Imposte differite	(180)	45
Imposte sul reddito	(1.858)	(1.353)
<i>Incidenza percentuale</i>	<i>(62,5%)</i>	<i>(57,5%)</i>

Nella tabella che segue è riportata la riconciliazione del *tax rate* teorico con il *tax rate* effettivo:

	Semestre al 30 giugno	
	2006	2005
Aliquota teorica	33,0%	33,0%
IRAP	17,2%	17,2%
Differenze permanenti	14,5%	4,4%
Imposte società estere	(2,2%)	2,9%
Aliquota effettiva	62,5%	57,5%

9.2.1.2 Conti economici relativi agli esercizi 2004 e 2005 predisposti in accordo con gli IFRS, adottati dall'Unione Europea

Per l'analisi comparativa dei conti economici 2004-2005 dell'Emittente si ritiene opportuno sottolineare le variazioni intervenute nell'area di consolidamento del Gruppo in quanto l'impatto delle stesse motiva buona parte degli scostamenti di seguito evidenziati. In particolare, l'esercizio 2005:

- comprende i valori economici di Cobra Italia S.r.l., non presenti nel 2004;
- comprende i valori economici di Proco GmbH e Prococar S.A. consolidate integralmente per la prima volta in tale esercizio;
- comprende i valori economici di Nexo France S.A. e Nexo S.A. consolidate integralmente per la prima volta dalla data di acquisizione del controllo delle stesse (fine ottobre 2005) e, per i primi 10 mesi dell'esercizio 2005, con il metodo proporzionale, attribuendo al Gruppo il 44,4% dei valori di Nexo S.A. ed il 70,5% di quelli di Nexo France S.A.; nel 2004, invece, con riferimento alle suddette società, sono compresi solo i valori economici di Nexo France S.A., consolidata con il metodo proporzionale, attribuendo al Gruppo il 47,0% degli stessi.

Nella seguente tabella sono evidenziati i conti economici relativi agli esercizi 2004 e 2005:

Valori espressi in migliaia di Euro	Esercizio al 31 dicembre			
	2005	%	2004	%
Ricavi della gestione caratteristica	77.323	100,0%	60.670	100,0%
Altri proventi	373		158	
Totale ricavi	77.696		60.828	
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	(35.871)	(46,4%)	(29.158)	(48,1%)
Prestazioni di servizi e costi diversi	(17.323)	(22,4%)	(14.419)	(23,8%)
Costo del lavoro	(17.806)	(23,0%)	(11.378)	(18,8%)
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	(3.308)	(4,3%)	(2.289)	(3,8%)
Totale costi operativi	(74.308)	(96,1%)	(57.244)	(94,4%)
Risultato operativo	3.388	4,4%	3.584	5,9%
Proventi/(oneri) finanziari netti	(473)	(0,6%)	(672)	(1,1%)
Altri proventi/(oneri) su partecipazioni	(5)	(0,0%)	-	0,0%
Risultato prima delle imposte	2.910	3,8%	2.912	4,8%
Imposte sul reddito	(2.354)	(3,0%)	(1.748)	(2,9%)
Risultato netto	556	0,7%	1.164	1,9%
Risultato netto di Terzi	(21)	(0,0%)	-	0,0%
Risultato netto di Gruppo	577	0,7%	1.164	1,9%

Di seguito è commentata l'evoluzione registrata nelle principali voci di conto economico nel periodo 2004-2005.

Ricavi della gestione caratteristica

Nella seguente tabella è rappresentata la composizione della voce ricavi della gestione caratteristica per area di attività per i periodi di riferimento:

Valori espressi in migliaia di Euro	Esercizio al 31 dicembre			
	2005	%	2004	%
Segmento OE	45.321	58,6%	29.352	48,4%
Segmento AM	18.421	23,8%	26.207	43,2%
Totale Sistemi Elettronici	63.742	82,4%	55.559	91,6%
Servizi Localizzazione	9.970	12,9%	4.704	7,8%
Altre attività	3.611	4,7%	407	0,6%
Ricavi della gestione caratteristica	77.323	100,0%	60.670	100,0%

I ricavi derivanti dalla vendita di Sistemi Elettronici passano da Euro 55.559 migliaia ad Euro 63.742 migliaia presentando una consistenza variazione di Euro 8.183 migliaia (+14,7%). In particolare, con riferimento ai Segmenti OE e AM, si analizzano qui di seguito le variazioni avvenute:

- il Segmento OE è considerevolmente aumentato, per Euro 15.969 migliaia, passando da Euro 29.352 migliaia ad Euro 45.321 migliaia, a seguito del consistente incremento dei volumi venduti realizzato dalla Società verso le principali case automobilistiche clienti, nei confronti delle quali non si sono registrati significativi effetti sui listini di vendita. Tale crescita ha beneficiato, inoltre, dell'accentramento dell'attività di fatturazione relativa alla distribuzione di prodotti a Renault che, a partire da luglio 2004, è stata svolta direttamente da Cobra in luogo di Prococar S.A.. A questo proposito, fino alla chiusura dell'esercizio 2004, ai fini della predisposizione del bilancio consolidato dell'Emittente, quest'ultima società era un distributore terzo e quindi il fatturato realizzato dalla Società nei confronti della stessa è stato allocato nell'area di attività Sistemi Elettronici Segmento AM.
- il Segmento AM, al contrario, ha registrato un consistente decremento, pari ad Euro 7.786 migliaia, passando da Euro 26.207 migliaia ad Euro 18.421 migliaia. La motivazione di tale variazione è strettamente, ma non unicamente, collegata a quanto descritto in relazione al Segmento OE. In particolare, l'incidenza del fatturato realizzato dalla Società nei confronti di Prococar S.A., che nel 2004 ha operato per metà esercizio in qualità di distributore terzo sia per il cliente Renault che per altri clienti, nel 2005, essendo stata accentrata in Cobra l'attività di fatturazione relativa alla distribuzione di prodotti a Renault ed essendosi verificata una consistente riduzione dei volumi venduti sul mercato francese, tale incidenza si è notevolmente ridotta. Il decremento più sopra evidenziato è in parte anche giustificato dal temporaneo calo di volumi di Sistemi Antifurto domandati da un importante cliente rifornito dal distributore inglese nel corso del secondo semestre dell'esercizio 2005.

I Servizi di Localizzazione, nel corso dell'esercizio 2005, hanno più che raddoppiato i ricavi consuntivati nell'esercizio precedente, passando da Euro 4.704 migliaia ad Euro 9.970 migliaia, registrando un aumento di Euro 5.266 migliaia proseguendo un *trend* già evidenziato l'esercizio precedente. Tale consistente crescita è giustificata dal considerevole aumento dei volumi di prodotto venduti e dei connessi contratti di servizio sottoscritti dovuto al passaggio del prodotto "CobraConnex" dalla fase di lancio, peraltro realizzata solo in Italia, a quella di sviluppo, realizzata anche su mercati esteri. A supporto del raggiungimento di tale fase nel ciclo di vita del prodotto si evidenzia anche l'aumento dell'incidenza di questa fonte di ricavo nella composizione degli stessi.

I ricavi corrispondenti all'area di attività Altre attività, nel 2005, hanno registrato un forte rialzo rispetto all'esercizio precedente passando da Euro 407 migliaia ad Euro 3.611 migliaia (crescita di Euro 3.204 migliaia). Tale variazione è sostanzialmente dovuta al consolidamento integrale, a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, di Proco GmbH che si occupa in maggior misura di distribuire prodotti multimediali ai produttori di autocaravan.

Nella tabella di seguito esposta è rappresentata la composizione dei ricavi della gestione caratteristica per area geografica per i periodi di riferimento. La distinzione per area geografica è stata effettuata in base al Paese di appartenenza del cliente nei confronti del quale viene emessa la fattura di vendita.

Valori espressi in migliaia di Euro	Esercizio al 31 dicembre			
	2005	%	2004	%
Italia	8.339	10,8%	5.591	9,2%
Francia	13.696	17,7%	10.428	17,2%
Germania	13.485	17,5%	8.431	13,9%
Gran Bretagna	7.226	9,3%	9.280	15,3%
Resto d'Europa	24.817	32,1%	19.744	32,5%
Asia	8.845	11,4%	6.786	11,2%
Resto del Mondo	915	1,2%	410	0,7%
Ricavi della gestione caratteristica	77.323	100,0%	60.670	100,0%

I ricavi consuntivati in Italia aumentano di Euro 2.748 migliaia in valore assoluto, passando da Euro 5.591 migliaia ad Euro 8.339 migliaia, e registrano una crescita del loro peso sul totale ricavi della gestione caratteristica di 1,6 punti percentuali. Tale incremento è dovuto fondamentalmente ai maggiori volumi consuntivati con riferimento al prodotto "CobraConnex" ed in misura marginale al fatto che la fusione con Cobra Italia S.r.l. ha consentito al Gruppo di beneficiare dell'acquisizione dei clienti finali di quest'ultima con conseguente possibilità di incrementare i prezzi praticati sui prodotti già precedentemente venduti ad un cliente intermedio (la Cobra Italia S.r.l. stessa).

Con riferimento al mercato Francia, i ricavi consuntivati nel periodo passano da Euro 10.428 migliaia ad Euro 13.696 migliaia (Euro +3.268 migliaia) e rimangono in linea con l'esercizio precedente in termini di incidenza nella composizione del totale ricavi della gestione caratteristica. Il suddetto aumento è riconducibile sostanzialmente all'incremento dei volumi di Sistemi Antifurto.

I ricavi relativi alla Germania passano da Euro 8.431 migliaia ad Euro 13.485 migliaia, evidenziando un notevole incremento sia in valore assoluto (Euro +5.054 migliaia) che in termini di incidenza nella composizione del totale ricavi della gestione caratteristica (+3,5 punti percentuali). Tale incremento è riconducibile sostanzialmente all'effetto volumi soprattutto dei Sistemi Antifurto e al fatto che, nel 2005, per la prima volta, il distributore Proco GmbH viene consolidato integralmente.

I ricavi relativi alla Gran Bretagna evidenziano una diminuzione pari ad Euro 2.054 migliaia, passando da Euro 9.280 migliaia ad Euro 7.226 migliaia a seguito di un temporaneo calo della domanda di un importante cliente del distributore inglese che si è conseguentemente ripercosso sui volumi del distributore stesso nel corso del secondo semestre dell'esercizio 2005.

Per quanto concerne i ricavi consuntivati nel Resto d'Europa, l'andamento del periodo evidenzia un aumento in valore assoluto di Euro 5.073 migliaia, passando da Euro 19.744 migliaia ad Euro 24.817 migliaia, con una sostanziale stabilità in termini di incidenza nella composizione del totale ricavi della gestione caratteristica. La crescita è dovuta prevalentemente ad un aumento dei volumi registrato in Belgio con riferimento alla vendita di Sistemi di Assistenza alle Manovre.

Il mercato Asia ha evidenziato un aumento sostanzialmente proporzionale a quello del totale ricavi della gestione caratteristica consolidando la propria incidenza sul totale degli stessi. L'incremento è stato di Euro 2.059 migliaia, passando da Euro 6.786 migliaia ad Euro 8.845 migliaia, ed è giustificato dalla crescita dei volumi venduti consuntivati in particolare in Malesia e con riferimento ai Sistemi Antifurto.

I ricavi registrati nel Resto del Mondo sono più che raddoppiati passando da Euro 410 migliaia ad Euro 915 migliaia, con un aumento di Euro 505 migliaia, a seguito della crescita dei volumi venduti sia in Argentina (Sistemi Antifurto) che in Brasile (Sistemi di Assistenza alle Manovre).

Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo

Nella seguente tabella sono dettagliate le principali componenti della voce in esame:

Valori espressi in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi della gestione caratteristica	Esercizio al 31 dicembre			
	2005	%	2004	%
Materie prime	32.067	41,5%	30.959	51,0%
Variazioni di magazzino	(100)	(0,1%)	(2.694)	(4,4%)
Prodotti finiti destinati alla rivendita	2.962	3,8%	67	0,1%
Materiali per imballaggi	131	0,2%	154	0,3%
Materiale pubblicitario	235	0,3%	121	0,2%
Materiali di consumo vari	502	0,6%	501	0,8%
Attrezzature d'uso e di consumo	74	0,1%	50	0,1%
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	35.871	46,4%	29.158	48,1%

Gli acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo passano da Euro 29.158 migliaia ad Euro 35.871 migliaia, registrando un incremento in valore assoluto di Euro 6.713 migliaia (+23,0%) ed una diminuzione dell'incidenza degli stessi sul totale dei ricavi della gestione caratteristica di 1,7 punti percentuali.

Dall'esame di tale voce emergono due significativi effetti:

- il primo, derivante dall'esame congiunto delle voci materie prime e variazioni di magazzino, evidenzia un aumento complessivo in valore assoluto di Euro 3.702 migliaia, passando da Euro 28.265 migliaia ad Euro 31.967 migliaia, e, contemporaneamente, una considerevole riduzione dell'incidenza sul totale ricavi della gestione caratteristica. Tale situazione è essenzialmente giustificata da un cambio nel *mix* dei prodotti venduti, con uno spostamento verso le vendite dei Servizi di Localizzazione ed in particolare dei ricavi da abbonamenti ai Servizi SVR che, per definizione, non richiedono approvvigionamenti di materie prime;
- il secondo, che ha parzialmente compensato i benefici originati dal primo, è riferito ai prodotti finiti acquistati e destinati direttamente alla rivendita che sono passati da Euro 67 migliaia ad Euro 2.962 migliaia, con una notevole crescita pari ad Euro 2.895 migliaia. Tale aumento deriva dal consolidamento integrale di Proco GmbH avvenuto per la prima volta nell'esercizio 2005, come più sopra descritto, ed è stato proporzionale a quello evidenziato nei ricavi della corrispondente area di attività.

Prestazioni di servizi e costi diversi

Nella seguente tabella sono dettagliate le principali componenti della voce prestazioni di servizi e costi diversi:

<i>Valori espressi in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi della gestione caratteristica</i>	Esercizio al 31 dicembre			
	2005	%	2004	%
Consulenze tecniche, legali ed amministrative	3.503	4,5%	2.740	4,5%
Lavorazioni di terzi e consulenze per lavoro interinale	2.942	3,8%	3.051	5,0%
Altre spese generali	1.632	2,1%	815	1,3%
Spese pubblicitarie, per fiere ed esposizioni	1.537	2,0%	481	0,8%
Provvigioni passive	1.487	1,9%	2.633	4,3%
Servizi di management da controllate e controllante	–	0,0%	1.250	2,1%
Spese viaggi e trasferte	1.342	1,7%	390	0,6%
Spese per trasporti	834	1,1%	455	0,7%
Accantonamenti a fondo rischi e a fondo svalutazione crediti	740	1,0%	657	1,1%
Spese per manutenzioni	780	1,0%	533	0,9%
Costi per godimento beni di terzi	698	0,9%	189	0,3%
Spese per utenze e per pulizia locali	678	0,9%	431	0,7%
Costi per rilavorazioni addebitate da terzi	412	0,5%	83	0,1%
Assicurazioni varie	390	0,5%	239	0,4%
Imposte e tasse indirette, penalità e contributi associativi	348	0,5%	122	0,2%
Indennità per chiusura contratti	–	0,0%	350	0,6%
Prestazioni di servizi e costi diversi	17.323	22,4%	14.419	23,8%

Il totale degli oneri per prestazioni di servizi e costi diversi è aumentato in valore assoluto di Euro 2.904 migliaia (+20,1%), passando da Euro 14.419 migliaia ad Euro 17.323 migliaia, ma registrando una diminuzione in termini di incidenza sul totale ricavi della gestione caratteristica di 1,4 punti percentuali. L'aumento in valore assoluto è dovuto in buona parte all'impatto delle variazioni intervenute nell'area di consolidamento del Gruppo.

In particolare, di seguito sono commentati gli scostamenti più significativi registrati nelle principali tipologie di oneri nei quali è possibile suddividere tale voce di costo:

- consulenze tecniche, legali ed amministrative: pur essendo costante l'incidenza sul totale dei ricavi della gestione caratteristica, tali costi sono aumentati per Euro 623 migliaia proporzionalmente alla crescita dei volumi di affari;
- lavorazioni di terzi e consulenze per lavoro interinale: nonostante l'aumento registrato nel fatturato del Gruppo, la voce in esame non presenta una significativa variazione rispetto all'esercizio precedente; in virtù di ciò, l'incidenza di tali oneri sul totale dei ricavi della gestione caratteristica è diminuita di 1,2 punti percentuali. Tale situazione è motivata dal fatto che si è registrato un cambiamento nel *mix* di prodotti venduti con uno spostamento verso quelli del Segmento OE che richiedono minor utilizzo di lavorazioni esterne;
- spese pubblicitarie, per fiere ed esposizioni: passano da Euro 481 migliaia ad Euro 1.537 migliaia con un aumento di Euro 1.056 migliaia equivalente ad un incremento di 1,2 punti percentuali in termini di incidenza sul totale dei ricavi della gestione caratteristica. In particolare, ciò è dovuto al fatto che, nel 2005, la voce accoglie costi precedentemente sostenuti da Cobra Italia S.r.l. relativi al prodotto "CobraConnex" per Euro 516 migliaia e costi da Proccocar S.A. per Euro 212 migliaia non consolidata integralmente nel 2004;
- provvigioni passive: diminuiscono per Euro 1.146 migliaia, passando da Euro 2.633 migliaia ad Euro 1.487 migliaia, con una consistente riduzione in termini di incidenza sul totale dei ricavi della gestione caratteristica (-2,4 punti percentuali) principalmente dovuta al fatto che, nel 2004, questo dato comprendeva anche le provvigioni verso Cobra Italia S.r.l. (per Euro 546 migliaia), che vengono meno a seguito della fusione, e verso il distributore Proccocar S.A. (per Euro 797 migliaia), che si elidono poichè divenuti costi infra-gruppo;

- servizi di *management* da controllate e controllante: la voce si riferisce al riaddebito di costi da Prococar S.A. e da Proco GmbH principalmente riferiti ad attività svolte dal personale di tali società a beneficio della Società, non più presenti nel 2005, poiché, anche in questo caso, sono stati elisi in quanto diventati oneri infragruppo;
- spese viaggi e trasferte: aumentano per Euro 952 migliaia, passando da Euro 390 migliaia ad Euro 1.342 migliaia. Tale incremento è giustificato dall'intensificazione delle attività svolte in particolare in Russia e Malesia, dal nuovo ufficio aperto in Giappone e dalla variazione dell'area di consolidamento riferita a Prococar S.A. ed a Proco GmbH che ha inciso, rispettivamente, per Euro 353 migliaia ed Euro 79 migliaia;
- costi per godimento beni di terzi: passano da Euro 189 migliaia ad Euro 698 migliaia, principalmente per effetto della variazione dell'area di consolidamento che ha inciso, quanto a Prococar S.A. e a Proco GmbH, per l'affitto delle sedi operative e per il noleggio di autovetture ammontante, rispettivamente, a complessivi Euro 112 migliaia ed Euro 126 migliaia; in misura minore, rilevano anche i costi per l'affitto della sede operativa di Nexo France S.A., per Euro 53 migliaia, e l'affitto del nuovo ufficio di rappresentanza aperto in Giappone pari ad Euro 43 migliaia. Infine, nel 2004, non sono compresi costi per noleggio di autovetture per Euro 142 migliaia sostenuti da Cobra Italia S.r.l.;
- indennità per chiusura contratti: si riferisce al costo sostenuto, solo nel 2004, a fronte della risoluzione anticipata del contratto di distribuzione con Prococar S.A. dovuta all'accentramento presso l'Emittente, a partire da luglio 2004, della fatturazione attiva nei confronti del cliente Renault;
- costi per rilavorazioni addebitate da terzi: passano da Euro 83 migliaia ad Euro 412 migliaia e si riferiscono prevalentemente agli oneri sostenuti dai distributori per fronteggiare le richieste e necessità dettate dai clienti finali (a titolo di esempio, per *handling*, per *re-packaging*, ecc.) che vengono addebitati all'Emittente dai distributori stessi. L'incremento è riconducibile, quasi interamente, al fatto che, nell'esercizio 2004, tali costi venivano gestiti tramite emissione di note di credito e quindi registrati a riduzione dei ricavi della gestione caratteristica mentre, nel 2005, sono direttamente fatturati dal distributore alla Società.

Costo del lavoro

Nella seguente tabella sono dettagliate le principali componenti della voce del costo del lavoro:

Valori espressi in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi della gestione caratteristica	Esercizio al 31 dicembre			
	2005	%	2004	%
Salari e stipendi	12.249	15,8%	7.893	13,0%
Oneri sociali	3.417	4,4%	2.063	3,4%
Compensi amministratori	979	1,3%	560	0,9%
Oneri per programmi a benefici definiti	761	1,0%	515	0,8%
Altri costi	400	0,5%	347	0,6%
Costo del lavoro	17.806	23,0%	11.378	18,8%

Il costo del lavoro passa da Euro 11.378 migliaia ad Euro 17.806 migliaia evidenziando un consistente aumento sia in valore assoluto, per Euro 6.428 migliaia, che in termini di incidenza sul totale dei ricavi della gestione caratteristica, +4,2 punti percentuali. La fluttuazione è principalmente dovuta alle variazioni intervenute nell'area di consolidamento, in particolare:

- i costi del personale di Prococar S.A. e Proco GmbH hanno inciso, rispettivamente, per Euro 1.937 migliaia ed Euro 868 migliaia, unicamente nell'esercizio 2005;
- i costi del personale di Nexo S.A. e Nexo France S.A., che peraltro presentano un costo unitario mediamente più elevato come conseguenza del fatto che la Nexo France S.A. è una società di ricerca e sviluppo, hanno inciso nell'esercizio 2004 per Euro 343 migliaia e nell'esercizio 2005 per Euro 965 migliaia.

La rimanente parte dell'incremento deriva dall'aumento del numero medio di dipendenti e dal fatto che, nel corso del 2005, i reparti di produzione hanno iniziato ad operare su tre turni di lavoro.

Nella seguente tabella è evidenziato il numero di dipendenti suddivisi per categoria alle date in oggetto. Con riferimento all'esercizio al 31 dicembre 2004, anche se i principi di consolidamento applicabili comportano l'esclusione dei valori economici di Cobra Italia S.r.l. dal totale costo del lavoro, la situazione dei dipendenti dell'Emittente in tale data deve comprendere anche le risorse riferite a tale società (13 impiegati e 2 dirigenti).

Valori espressi in unità	Dipendenti al 31 dicembre	
	2005	2004
Dirigenti	19	13
Impiegati	230	162
Operai	150	104
Totale dipendenti	399	279

Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni

Tale voce risulta così composta:

Valori espressi in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi della gestione caratteristica	Esercizio al 31 dicembre			
	2005	%	2004	%
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	2.089	2,7%	1.642	2,7%
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	1.134	1,5%	647	1,1%
Svalutazioni delle immobilizzazioni	85	0,1%	–	0,0%
Ammortamenti e svalutazioni immobilizzazioni	3.308	4,3%	2.289	3,8%

Gli ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni passano da Euro 2.289 migliaia ad Euro 3.308 migliaia (Euro +1.019 migliaia) con un incremento di mezzo punto percentuale in termini di incidenza sul totale dei ricavi della gestione caratteristica. Tale variazione è giustificata dai maggiori ammortamenti di immobilizzazioni immateriali che, in particolare, sono relativi alle nuove capitalizzazioni di costi di sviluppo sostenute per prodotti destinati al Segmento OE contabilizzate nel 2005.

Risultato operativo

Nel periodo in esame, il risultato operativo ha registrato una lieve diminuzione sia in valore assoluto, per Euro 196 migliaia (–5,5%), che in termini di incidenza sul totale dei ricavi della gestione caratteristica, per 1,5 punti percentuali, passando da Euro 3.584 migliaia ad Euro 3.388 migliaia. Come evidenziato nell'analisi delle componenti attraverso le quali tale risultato è stato determinato risulta evidente che i benefici conseguiti attraverso il consistente aumento del fatturato ed il contenimento delle principali voci di costo sono stati più che compensati dalla crescente incidenza dei costi del lavoro (in particolare, per la struttura Prococar S.A., implementata nel tentativo di acquisire quote di mercato addizionali sul territorio francese, e per la ricerca e sviluppo) e degli ammortamenti.

Di seguito è riportato il dettaglio del risultato operativo suddiviso per area di attività:

Valori espressi in migliaia di Euro ed in percentuale sui ricavi della relativa area di attività	Esercizio al 31 dicembre			
	2005	%	2004	%
Segmento OE	4.126	9,1%	2.656	9,1%
Segmento AM	104	0,6%	3.055	11,7%
Totale Sistemi Elettronici	4.230	6,6%	5.711	10,3%
Servizi Localizzazione	(882)	(8,8%)	(2.142)	(45,5%)
Altre attività	40	1,1%	15	3,7%
Risultato operativo	3.388	4,4%	3.584	5,9%

Il risultato operativo dei Sistemi Elettronici è passato da Euro 5.711 migliaia ad Euro 4.230 migliaia, evidenziando una diminuzione in termini di incidenza sul totale ricavi della relativa area di attività di 3,7 punti percentuali. I motivi di tale variazione sono riconducibili ai fenomeni registrati nei Segmenti OE e AM i cui effetti sono di seguito descritti:

- il risultato operativo del Segmento OE ha evidenziato un incremento di Euro 1.470 migliaia, passando da Euro 2.656 migliaia ad Euro 4.126 migliaia. Tale crescita è riconducibile ai margini derivanti dalla distribuzione di prodotti a Renault che, a partire da luglio 2004, quando l'attività di fatturazione è stata accentrata in Cobra in luogo di Prococar S.A., sono passati dal Segmento AM al Segmento OE. Tale effetto è stato parzialmente compensato dall'impatto dei costi di struttura correlati a Renault e sostenuti da Prococar S.A. derivante dal consolidamento integrale di quest'ultima avvenuto, per la prima volta, nell'esercizio 2005;
- il risultato operativo del Segmento AM, invece, ha registrato un consistente decremento, passando da Euro 3.055 migliaia ad Euro 104 migliaia. La motivazione di tale fluttuazione è strettamente collegata a quanto sopra esposto relativamente al Segmento OE, ma anche al consolidamento integrale di Prococar S.A. che, a fronte di volumi venduti agli altri clienti del mercato francese (che incidono per Euro 1.635 migliaia), ha apportato un significativo aumento dei costi operativi (Euro +2.958 migliaia) con particolare riferimento a quelli del personale. In misura minore, ha anche contribuito alla riduzione del risultato operativo, il temporaneo calo dei volumi di Sistemi Antifurto domandati da un importante cliente rifornito dal distributore inglese nel corso del secondo semestre dell'esercizio 2005.

Il risultato operativo dei Servizi di Localizzazione, nel 2004, è rappresentato da una perdita di Euro 2.142 migliaia ridotta, nell'esercizio successivo, ad Euro 882 migliaia. Ciò è motivato dal fatto che, a fronte di un significativo incremento dei ricavi conseguiti in tale area di attività, la struttura dei costi ad essa correlata è rimasta, per sua natura, sostanzialmente stabile; tale fenomeno ha consentito un rilevante miglioramento del risultato operativo dell'area.

Coerentemente con quanto esposto nello schema di conto economico riportato nella Sezione Prima, Capitolo III, Paragrafo 3.2, di seguito si riporta il dettaglio dell'EBITDA suddiviso per area di attività:

Valori espressi in migliaia di Euro ed in percentuale sui ricavi della relativa area di attività	Esercizio al 31 dicembre			
	2005	%	2004	%
Segmento OE	5.767	12,7%	3.656	12,5%
Segmento AM	820	4,4%	3.930	15,0%
Totale Sistemi Elettronici	6.587	10,3%	7.586	13,7%
Servizi Localizzazione	69	0,7%	(1.730)	(36,8%)
Altre attività	40	1,1%	17	4,2%
EBITDA	6.696	8,7%	5.873	9,7%

Proventi/(oneri) finanziari netti

Nella seguente tabella sono dettagliate le principali componenti della voce in oggetto:

<i>Valori espressi in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi della gestione caratteristica</i>	Esercizio al 31 dicembre			
	2005	%	2004	%
Utili su cambi	204	0,3%	–	0,0%
Proventi da strumenti derivati	44	0,1%	822	1,4%
Interessi attivi bancari e diversi	28	0,0%	7	0,0%
Proventi finanziari	276	0,4%	829	1,4%
Interessi passivi e commissioni bancarie	(263)	(0,3%)	(264)	(0,4%)
Interessi passivi su mutui e finanziamenti	(210)	(0,3%)	(199)	(0,3%)
Sconti finanziari	(164)	(0,2%)	(47)	(0,1%)
Interessi passivi su contratti di leasing finanziario	(83)	(0,1%)	(85)	(0,1%)
Oneri da strumenti derivati	(18)	(0,0%)	(588)	(1,0%)
Perdite su cambi	–	0,0%	(310)	(0,5%)
Oneri finanziari diversi	(11)	(0,0%)	(8)	(0,0%)
Oneri finanziari	(749)	(1,0%)	(1.501)	(2,5%)
Proventi/(oneri) finanziari netti	(473)	(0,6%)	(672)	(1,1%)

L'incidenza degli oneri finanziari netti sul totale dei ricavi della gestione caratteristica è sostanzialmente dimezzata nel periodo in oggetto, diminuendo anche in valore assoluto, per Euro 199 migliaia, passando da Euro 672 migliaia ad Euro 473 migliaia. Tale variazione è frutto dei seguenti fenomeni che hanno impattato in maniera contrapposta sul saldo netto della gestione finanziaria:

- un beneficio di Euro 514 migliaia, dovuto alla presenza nel 2005 di utili su cambi per Euro 204 migliaia a fronte di perdite su cambi per Euro 310 migliaia consumate nel 2004;
- un minor provento relativo agli strumenti derivati per Euro 208 migliaia;
- maggiori oneri per interessi passivi, commissioni e sconti finanziari per Euro 125 migliaia.

Imposte sul reddito

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio delle imposte sul reddito del Gruppo e l'incidenza percentuale delle stesse sul risultato prima delle imposte:

<i>Valori espressi in migliaia di Euro</i>	Esercizio al 31 dicembre	
	2005	2004
Risultato prima delle imposte	2.910	2.912
Imposte correnti	(2.064)	(1.672)
Imposte differite	(290)	(76)
Imposte sul reddito	(2.354)	(1.748)
<i>Incidenza percentuale sul risultato prima delle imposte</i>	<i>(80,9%)</i>	<i>(60,0%)</i>

Nella tabella che segue è riportata la riconciliazione del *tax rate* teorico con il *tax rate* effettivo:

	Esercizio al 31 dicembre	
	2005	2004
Aliquota teorica	33,0%	33,0%
IRAP	26,3%	23,6%
Differenze permanenti	19,7%	3,3%
Imposte società estere	1,9%	0,1%
Aliquota effettiva	80,9%	60,0%

9.2.1.3 Conti economici relativi agli esercizi 2003 e 2004 predisposti in accordo con i Principi Contabili Italiani

Nella seguente tabella sono evidenziati i conti economici relativi agli esercizi 2003 e 2004:

Valori espressi in migliaia di Euro	Esercizio al 31 dicembre			
	2004	%	2003	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	62.561	100,0%	48.049	100,0%
Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	552		811	
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	939		-	
Altri ricavi e proventi	258		126	
Totale valore della produzione	64.310		48.986	
Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(31.853)	(50,9%)	(24.493)	(51,0%)
Costi per servizi	(14.437)	(23,1%)	(10.278)	(21,4%)
Costi per godimento beni di terzi	(310)	(0,5%)	(715)	(1,5%)
Costi per il personale	(12.165)	(19,4%)	(8.733)	(18,2%)
Ammortamenti e svalutazioni	(3.189)	(5,1%)	(1.598)	(3,3%)
Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	1.866	3,0%	(161)	(0,3%)
Accantonamenti per rischi	(586)	(0,9%)	-	0,0%
Altri accantonamenti	-	0,0%	(472)	(1,0%)
Oneri diversi di gestione	(733)	(1,2%)	(398)	(0,8%)
Totale costi della produzione	(61.407)	(98,2%)	(46.848)	(97,5%)
Differenza tra valore e costi della produzione	2.903	4,6%	2.138	4,4%
Altri proventi finanziari	829	1,3%	1.351	2,8%
Interessi ed altri oneri finanziari	(1.260)	(2,0%)	(1.897)	(3,9%)
Utili/(perdite) su cambi	(382)	(0,6%)	25	0,1%
Totale proventi ed oneri finanziari netti	(813)	(1,3%)	(521)	(1,1%)
Svalutazioni di partecipazioni	(39)	(0,1%)	-	0,0%
Totale rettifiche di valore di attività finanziarie	(39)	(0,1%)	-	0,0%
Proventi straordinari	32	0,1%	17	0,0%
Oneri straordinari	(308)	(0,5%)	(280)	(0,6%)
Totale delle partite straordinarie	(276)	(0,4%)	(263)	(0,5%)
Utile prima delle imposte	1.775	2,8%	1.354	2,8%
Imposte sul reddito dell'esercizio	(1.211)	(1,9%)	(1.195)	(2,5%)
Utile netto dell'esercizio	564	0,9%	159	0,3%
Utile netto dell'esercizio di Terzi	-	0,0%	-	0,0%
Utile netto dell'esercizio di Gruppo	564	0,9%	159	0,3%

Di seguito è commentata l'evoluzione registrata nelle principali voci di conto economico nel periodo 2003-2004.

Ricavi delle vendite e delle prestazioni

Nella seguente tabella è rappresentata la composizione della voce ricavi delle vendite e delle prestazioni per area di attività per i periodi di riferimento:

Valori espressi in migliaia di Euro	Esercizio al 31 dicembre			
	2004	%	2003	%
Segmento OE	29.339	46,9%	16.994	35,4%
Segmento AM	27.184	43,5%	27.222	56,6%
Totale Sistemi Elettronici	56.523	90,4%	44.216	92,0%
Servizi Localizzazione	5.589	8,9%	2.195	4,6%
Altre attività	449	0,7%	1.638	3,4%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	62.561	100,0%	48.049	100,0%

I ricavi derivanti dalla vendita di Sistemi Elettronici passano da Euro 44.216 migliaia ad Euro 56.523 migliaia presentando una consistente variazione di Euro 12.307 migliaia (+27,8%). In particolare, con riferimento ai Segmenti OE e AM, si analizzano qui di seguito le variazioni avvenute:

- il Segmento OE è considerevolmente aumentato, per Euro 12.345 migliaia, passando da Euro 16.994 migliaia ad Euro 29.339 migliaia, a seguito del consistente incremento dei volumi venduti realizzato dalla Società verso le principali case automobilistiche clienti. Inoltre, a seguito dall'accentramento presso l'Emittente dell'attività di fatturazione relativa alla distribuzione di prodotti al cliente Renault, precedentemente registrata da Prococar S.A. (Segmento AM), a partire da luglio 2004, il Segmento OE ha beneficiato anche dello spostamento dei maggiori volumi venduti al suddetto cliente. Non sono stati consuntivati significativi effetti in relazione ai listini di vendita, in quanto i principali contratti sottoscritti dalla Società sono di natura pluriennale e prevedono un aumento degli sconti concessi al crescere dei volumi ordinati;
- il Segmento AM ha consuntivato ricavi sostanzialmente in linea nei periodi in oggetto, registrando un lieve decremento, pari ad Euro 38 migliaia, passando da Euro 27.222 migliaia ad Euro 27.184 migliaia. Tale andamento ha implicato che la tipologia di ricavi in esame non è più la fonte principale di proventi del Gruppo a vantaggio, però, del Segmento OE. La motivazione di ciò fa riferimento ad uno spostamento dei maggiori volumi venduti da un segmento all'altro. In particolare, fino a luglio 2004, il fatturato realizzato verso il cliente Renault era registrato da Prococar S.A. (Segmento AM), mentre nella seconda metà del 2004, dato che la suddetta fatturazione attiva è stata accentrata presso la Società, i ricavi ad essa relativi sono stati attribuiti al Segmento OE.

I Servizi di Localizzazione hanno più che raddoppiato i ricavi consuntivati nel 2003, passando da Euro 2.195 migliaia ad Euro 5.589 migliaia, registrando, pertanto, un aumento di Euro 3.394 migliaia. Tale consistente crescita è giustificata dal fatto che, nel 2003, il prodotto "CobraConnex" si trovava nella fase di lancio mentre, nel 2004, i volumi di prodotto venduti, in particolare, ed i connessi contratti di servizio, hanno registrato un significativo aumento nel numero di attivazioni da parte dei clienti.

I ricavi corrispondenti all'area di attività Altre attività hanno evidenziato una forte diminuzione rispetto all'esercizio precedente, passando da Euro 1.638 migliaia ad Euro 449 migliaia (Euro -1.189 migliaia). Tale variazione è sostanzialmente dovuta al fatto che nel 2003 sono stati conseguiti significativi ricavi per consulenze per lo sviluppo di nuovi prodotti nei confronti di due primarie case automobilistiche, presenti solo in maniera residuale nell'esercizio 2004.

Nella tabella di seguito esposta è rappresentata la composizione della voce ricavi delle vendite e delle prestazioni per area geografica per i periodi di riferimento. La distinzione per area geografica è stata effettuata in base al Paese di appartenenza del cliente nei confronti del quale viene emessa la fattura di vendita.

Valori espressi in migliaia di Euro	Esercizio al 31 dicembre			
	2004	%	2003	%
Italia	7.470	11,9%	5.095	10,6%
Francia	10.369	16,6%	9.760	20,3%
Gran Bretagna	9.280	14,8%	6.235	13,0%
Germania	8.431	13,5%	6.255	13,0%
Resto d'Europa	19.714	31,5%	14.227	29,6%
Asia	6.887	11,0%	6.224	13,0%
Resto del Mondo	410	0,7%	253	0,5%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	62.561	100,0%	48.049	100,0%

I ricavi consuntivati in Italia aumentano di Euro 2.375 migliaia in valore assoluto, passando da Euro 5.095 migliaia ad Euro 7.470 migliaia, e registrano una crescita del loro peso sul totale ricavi delle vendite e delle prestazioni di 1,3 punti percentuali. Tale incremento è dovuto fondamentalmente ai maggiori volumi consuntivati con riferimento al prodotto "CobraConnex" ed in misura marginale al fatto che la fusione con Cobra Italia S.r.l. ha consentito al Gruppo di applicare prezzi unitari maggiori in quanto le vendite sono realizzate direttamente ai clienti finali precedentemente forniti dalla Cobra Italia S.r.l. stessa.

Relativamente ad i ricavi consuntivati in Francia, l'andamento del periodo rileva un incremento in termini di valore assoluto pari ad Euro 609 migliaia passando da Euro 9.760 migliaia ad Euro 10.369 migliaia. Tale crescita è legata all'aumento dei volumi venduti in questa area geografica. In termini di incidenza nella composizione del totale ricavi delle vendite e delle prestazioni si rileva, al contrario, una diminuzione di 3,7 punti percentuali. Ciò è dovuto al fatto che, nel 2003, sono stati conseguiti significativi ricavi per consulenze per lo sviluppo di nuovi prodotti nei confronti di due primarie case automobilistiche, presenti solo in maniera residuale nell'esercizio 2004.

I ricavi conseguiti con riferimento alla Gran Bretagna evidenziano una notevole crescita sia in valore assoluto (pari ad Euro 3.045 migliaia) che in termini di incidenza nella composizione del totale ricavi delle vendite e delle prestazioni per 1,8 punti percentuali. Il passaggio da Euro 6.235 migliaia ad Euro 9.280 migliaia è dovuto all'incremento delle vendite verso il distributore inglese che fornisce prevalentemente Sistemi Antifurto ad un'importante casa automobilistica con sede produttiva nel Regno Unito.

I ricavi relativi alla Germania passano da Euro 6.255 migliaia ad Euro 8.431 migliaia, facendo emergere un incremento di Euro 2.176 migliaia. Tale aumento è riconducibile sostanzialmente all'effetto volumi registrato verso clienti del Segmento OE prevalentemente per l'aumento delle vendite di Sistemi Antifurto.

Con riferimento ai ricavi consuntivati nel Resto d'Europa, l'andamento del periodo evidenzia un forte aumento in valore assoluto pari ad Euro 5.487 migliaia, passando da Euro 14.227 migliaia ad Euro 19.714 migliaia, che si riflette anche nell'aumento dell'incidenza di tali proventi nella composizione del totale ricavi delle vendite e delle prestazioni (+1,9 punti percentuali). La crescita, dovuta unicamente ad effetto volume, è stata registrata prevalentemente in Belgio ed ha interessato sia le vendite di Sistemi Antifurto che quelle di Sistemi di Assistenza alle Manovre.

Il mercato Asia, pur evidenziando un incremento in valore assoluto di Euro 663 migliaia, passando da Euro 6.224 migliaia ad Euro 6.887 migliaia, ha diminuito di 2,0 punti percentuali la propria incidenza nella composizione del totale dei ricavi delle vendite e delle prestazioni. L'incremento è stato registrato grazie alla crescita dei volumi venduti in India, Malesia e Giappone.

I ricavi registrati nel Resto del Mondo sono passati da Euro 253 migliaia ad Euro 410 migliaia, con un aumento di Euro 157 migliaia, a seguito della crescita dei volumi venduti sia in Argentina che in Brasile.

Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti

La voce passa da Euro 811 migliaia ad Euro 552 migliaia, diminuendo di Euro 259 migliaia. Pur in presenza di un ulteriore incremento di tale tipologia di giacenze di magazzino, quello emerso con riferimento al 2004 è stato parzialmente compensato da un incremento del fondo svalutazione magazzino. In particolare, a fronte della crescita dei semilavorati per Euro 118 migliaia e dei prodotti finiti per Euro 570 migliaia, si registra un aumento del fondo rettificativo di tali giacenze per Euro 136 migliaia dovuto al crescente numero di prodotti obsoleti e a lento rigiro.

Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni

Al 31 dicembre 2004, la voce ammontava ad Euro 939 migliaia e non era presente nell'esercizio precedente. Il saldo registrato è relativo alla capitalizzazione di costi del personale e di costi esterni sostenuti con riferimento a progetti di studio e sviluppo di nuovi prodotti. In particolare, un importo pari a Euro 707 migliaia è relativo a progetti non ancora conclusi al 31 dicembre 2004 e che, pertanto, sono stati capitalizzati tra le "immobilizzazioni immateriali in corso"; un importo pari a Euro 232 migliaia, invece, si riferisce a progetti già conclusi al 31 dicembre 2004, che hanno portato alla realizzazione di nuovi prodotti, già venduti nel corso dell'esercizio, e che quindi hanno implicato l'inizio dell'ammortamento di quanto capitalizzato.

Costi per materie prime, sussidiarie di consumo e merci e variazioni delle rimanenze delle materie prime, sussidiarie, di consumo e merci

Nella seguente tabella sono dettagliate le principali componenti della voce in esame:

<i>Valori espressi in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi delle vendite e delle prestazioni</i>	Esercizio al 31 dicembre			
	2004	%	2003	%
Materie prime conto acquisti	30.824	49,3%	23.181	48,2%
Materiali di consumo vari	501	0,8%	380	0,8%
Materiali per imballaggi	154	0,2%	140	0,3%
Omaggi	135	0,2%	408	0,8%
Materiale pubblicitario	121	0,2%	43	0,1%
Prodotti finiti conto acquisti	68	0,1%	298	0,6%
Attrezzature d'uso e di consumo	50	0,1%	43	0,1%
Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	31.853	50,9%	24.493	51,0%
Variazione delle rimanenze delle materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(1.866)	(3,0%)	161	0,3%

La voce "Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci" passa da Euro 24.493 migliaia ad Euro 31.853 migliaia, registrando un notevole incremento in valore assoluto pari ad Euro 7.360 migliaia (+30,0%). Analizzando la composizione di tale voce, così come descritta nella tabella su esposta, emerge che l'onere principale si riferisce alle "materie prime conto acquisti" le cui fluttuazioni sono più esaurientemente illustrate introducendo il concetto di consumi di materie prime (intesi come somma algebrica dei costi per materie prime, di consumo, per imballaggi e di prodotti finiti e delle connesse variazioni di magazzino). Ciò premesso, i consumi di materie prime ammontano a Euro 24.160 migliaia nel 2003 e ad Euro 29.681 migliaia nel 2004 con un'incidenza sui ricavi delle vendite e delle prestazioni rispettivamente pari al 50,3% ed al 47,4%. Dall'analisi degli stessi emerge che il miglioramento dell'incidenza dei con-

sumi sui ricavi delle vendite e delle prestazioni di 2,9 punti percentuali è dovuto ai seguenti principali fenomeni:

- nel 2004, i ricavi delle vendite e delle prestazioni comprendono maggiori proventi per prestazioni di servizi legati al prodotto “CobraConnex” che, per definizione, non richiedono approvvigionamenti di materie prime;
- nel 2004, nel *mix* dei prodotti venduti, si è verificato uno spostamento verso prodotti a più basso impiego di materie prime.

Costi per servizi

Nella seguente tabella sono dettagliate le principali componenti della voce costi per servizi:

Valori espressi in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi delle vendite e delle prestazioni	Esercizio al 31 dicembre			
	2004	%	2003	%
Consulenze tecniche, legali, amministrative e varie	3.206	5,1%	1.625	3,4%
Lavorazioni di terzi e consulenze per lavoro interinale	3.051	4,9%	2.476	5,2%
Provvigioni passive	1.851	3,0%	2.698	5,6%
Servizi di management da controllate e da controllante	1.250	2,0%	70	0,1%
Altre spese generali	1.374	2,2%	608	1,3%
Spese pubblicitarie, per fiere ed esposizioni	996	1,6%	487	1,0%
Compensi ad amministratori, sindaci ed oneri relativi	596	1,0%	525	1,1%
Spese per trasporti	549	0,9%	526	1,1%
Spese per manutenzioni	542	0,9%	563	1,2%
Spese per utenze e per pulizia locali	501	0,8%	363	0,8%
Spese ristorazione dipendenti	266	0,4%	196	0,4%
Assicurazioni varie	255	0,4%	141	0,3%
Costi per servizi	14.437	23,1%	10.278	21,4%

Il totale costi per servizi è aumentato di Euro 4.159 migliaia (+40,5%), passando da Euro 10.278 migliaia ad Euro 14.437 migliaia, con un aumento anche in termini di incidenza sul totale ricavi delle vendite e delle prestazioni di 1,7 punti percentuali. Tale variazione è principalmente motivata dall’effetto combinato dei seguenti fenomeni:

- le consulenze tecniche, legali, amministrative e varie aumentano di Euro 1.581 migliaia, passando da Euro 1.625 migliaia ad Euro 3.206 migliaia, ed evidenziano un notevole incremento in termini di incidenza sul totale ricavi delle vendite e delle prestazioni di 1,7 punti percentuali. Ciò trova motivazione nell’aumento, nel corso del 2004, soprattutto delle consulenze tecniche (per Euro 1.026 migliaia) legate principalmente alla maggiore attività di ricerca e sviluppo per la gestione e la diffusione dei Servizi di Localizzazione “CobraConnex”;
- le lavorazioni di terzi e consulenze per lavoro interinale passano da Euro 2.476 migliaia ad Euro 3.051 migliaia e presentano una variazione negativa, in termini di incidenza sul totale ricavi delle vendite e delle prestazioni, di 0,3 punti percentuali. Questo è dovuto principalmente al fatto che, nel 2004, i ricavi derivanti da servizi, che per loro natura non necessitano di lavorazioni esterne, hanno inciso sul totale dei ricavi delle vendite e delle prestazioni in maniera superiore rispetto all’esercizio precedente;
- le provvigioni passive passano da Euro 2.698 migliaia ad Euro 1.851 migliaia diminuendo consistentemente sia in valore assoluto (Euro 847 migliaia) che in termini di incidenza sul totale ricavi delle vendite e delle prestazioni (-2,6 punti percentuali). La variazione è sostanzialmente dovuta al fatto che, da luglio 2004, la Società ha accentrato l’attività di fatturazione attiva verso il cliente Renault, che veniva effettuata dal distributore Prococar S.A., diminuendo, conseguentemente, l’ammontare delle provvigioni corrisposte, ma sostituendo ad esso il riaddebito dei costi del personale Prococar S.A. dedicato in particolare al supporto tecnico e commerciale a favore del suddetto cliente (si veda anche il punto successivo);

- a parziale compensazione del fenomeno descritto al punto precedente, nel 2004, si registra un aumento dei servizi di *management* da controllate e da controllante, passati da Euro 70 migliaia ad Euro 1.250 migliaia, legato a quanto esposto al punto precedente con effetto, peraltro, dello spostamento degli oneri sostenuti con riferimento alla distribuzione verso il cliente Renault da una componente variabile (provvigioni) ad una tendenzialmente fissa (*fees* per ribaltamento costi del personale);
- le spese pubblicitarie, per fiere ed esposizioni sono sostanzialmente raddoppiate, passando da Euro 487 migliaia ad Euro 996 migliaia; tale scostamento dipende dall'aumento generale del volume d'affari, che ha comportato conseguentemente una politica commerciale più attiva, ed, in particolare, dall'intensificazione delle operazioni per aumentare la notorietà del prodotto "CobraConnex".

Costo per godimento beni di terzi

Il costo per godimento beni di terzi passa da Euro 715 migliaia ad Euro 310 migliaia, con una diminuzione sia in valore assoluto (Euro 405 migliaia) che in termini di incidenza sul totale ricavi delle vendite e delle prestazioni (1,0 punti percentuali). Il decremento in oggetto deriva dal fatto che i dati riferiti al 2004 sono relativi ad un bilancio consolidato e quindi, in tale esercizio, i *leasing* finanziari sono stati trattati secondo lo IAS 17 che, tra l'altro, prevede lo storno dei canoni imputati a conto economico in ossequio ai principi di redazione del bilancio di esercizio a fronte dell'imputazione dell'ammortamento del cespite in *leasing* e degli oneri finanziari di competenza, frutto della simulazione dell'acquisto di tale bene con capitale di debito, così come previsto dal suddetto principio internazionale.

Costi per il personale

Valori espressi in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi delle vendite e delle prestazioni	Esercizio al 31 dicembre			
	2004	%	2003	%
Salari e stipendi	9.122	14,6%	6.787	14,1%
Oneri sociali	2.424	3,9%	1.481	3,1%
Trattamento di fine rapporto	538	0,9%	379	0,8%
Altri costi	81	0,1%	86	0,2%
Costo del lavoro	12.165	19,4%	8.733	18,2%

Il costo per il personale passa da Euro 8.733 migliaia ad Euro 12.165 migliaia (Euro +3.432 migliaia), con un aumento in termini di incidenza sul totale ricavi delle vendite e delle prestazioni di 1,2 punti percentuali. L'incremento dell'incidenza è dovuto principalmente agli effetti della fusione con Cobra Italia S.r.l., che ha comportato un aumento dei costi del personale più che proporzionale rispetto all'aumento dei ricavi, motivato dalla crescita dell'organico a partire dalla seconda metà del 2003, in occasione del lancio delle vendite del prodotto "CobraConnex". L'incremento in valore assoluto è anche legato all'aumento del numero medio di dipendenti.

Nella seguente tabella è evidenziato il numero di dipendenti suddivisi per categoria alle date in oggetto:

Valori espressi in unità	Dipendenti al 31 dicembre	
	2004	2003
Dirigenti	13	8
Impiegati	162	127
Operai	104	90
Totale dipendenti	279	225

Ammortamenti e svalutazioni

Gli ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni passano da Euro 1.598 migliaia ad Euro 3.189 migliaia. L'incremento è dovuto sostanzialmente alla somma algebrica degli effetti dei seguenti fenomeni relativi all'esercizio 2004: (i) significativi acquisti di cespiti soprattutto relativi alla categoria attrezzature industriali, (ii) svalutazione di costi di impianto ed ampliamento, capitalizzati nel corso dell'esercizio 2003, che non presentano più i requisiti di utilità pluriennale futura, (iii) applicazione per la prima volta del trattamento contabile relativo ai *leasing* finanziari secondo lo IAS 17 che, tra l'altro, prevede l'imputazione a conto economico dell'ammortamento del cespite.

Accantonamenti per rischi ed altri accantonamenti

Entrambe le voci si riferiscono principalmente alla copertura dal rischio che si manifestino eventuali costi di garanzia legati ai prodotti venduti. Gli accantonamenti sono stati effettuati sulla base dei dati storici delle vendite e dei resi per garanzia. In termini di incidenza sul totale ricavi delle vendite e delle prestazioni, gli accantonamenti per rischi e gli altri accantonamenti risultano in linea nei due esercizi.

Differenza tra valore e costi della produzione

Nel periodo in esame, la differenza tra valore e costi della produzione ha registrato un consistente miglioramento in valore assoluto per Euro 765 migliaia (+35,8%), mantenendosi pressoché stabile in termini di incidenza sul totale dei ricavi delle vendite e delle prestazioni (+0,2 punti percentuali).

Di seguito è riportato il dettaglio della differenza tra valore e costi della produzione suddiviso per area di attività:

Valori espressi in migliaia di Euro ed in percentuale sui ricavi della relativa area di attività	Esercizio al 31 dicembre			
	2004	%	2003	%
Segmento OE	2.663	9,1%	320	1,9%
Segmento AM	3.059	11,3%	2.723	10,0%
Totale Sistemi Elettronici	5.722	10,1%	3.043	6,9%
Servizi Localizzazione	(2.855)	(51,1%)	(994)	(45,3%)
Altre attività	36	8,0%	89	5,4%
Differenza tra valore e costi della produzione	2.903	4,6%	2.138	4,4%

La differenza tra valore e costi della produzione dei Sistemi Elettronici è passata da Euro 3.043 migliaia ad Euro 5.722 migliaia, evidenziando un aumento in termini di incidenza sul totale ricavi della relativa area di attività di 3,2 punti percentuali. I motivi di tale variazione sono riconducibili ai fenomeni registrati nei Segmenti OE e AM i cui effetti sono di seguito descritti:

- il Segmento OE ha evidenziato un incremento di Euro 2.343 migliaia, passando da Euro 320 migliaia ad Euro 2.663 migliaia. Tale crescita è riconducibile allo sfasamento temporale esistente tra il sostenimento dei costi fissi necessari per l'ingresso in nuovi mercati ed il conseguimento dei ricavi derivanti dal raggiungimento di tale obiettivo. In particolare, a partire dal 2002 e proseguendo per tutto il 2003, la Società ha sostenuto rilevanti oneri per il personale finalizzati all'adeguamento della propria struttura organizzativa (in particolare, progettisti *hardware* e *software* e *project manager*) per acquisire nuove quote di mercato nel Segmento OE. I benefici derivanti dalla suddetta iniziativa si sono manifestati a partire dall'esercizio 2004, quando i volumi di vendita si sono considerevolmente incrementati, in misura più che proporzionale rispetto ai costi;
- il Segmento AM ha registrato un lieve aumento pari ad Euro 336 migliaia, passando da Euro 2.723 migliaia ad Euro 3.059 migliaia. La motivazione di tale fluttuazione è collega-

ta a due fenomeni: (i) l'inclusione dei valori economici di Cobra Italia S.r.l. e (ii) lo spostamento all'interno del *mix* dei prodotti venduti dai Sistemi Antifurto ai Sistemi di Assistenza alle Manovre che presentano una più elevata marginalità.

La differenza tra valore e costi della produzione riferita ai Servizi di Localizzazione, nel 2003, evidenzia una perdita di Euro 994 migliaia consistentemente aumentata, nell'esercizio successivo, ad Euro 2.855 migliaia. Ciò è motivato essenzialmente da una maggiore incidenza dei costi operativi ed in particolare:

- da maggiori ammortamenti riferiti agli investimenti immateriali posti in essere per la produzione della componente *hardware* dei prodotti relativi a tale area di attività;
- dai maggiori costi sostenuti nel 2004 con riguardo alla struttura aziendale ed, in particolare, (i) alla ricerca e sviluppo e manutenzione degli applicativi *software*; (ii) all'adeguamento dell'infrastruttura telematica situata in Svizzera e (iii) all'attività di *marketing* e promozione per l'acquisizione di nuovi abbonati, in conseguenza del fatto che il lancio sperimentale dei prodotti riferiti a tale area di attività avviato nel 2003 ha generato un positivo riscontro;
- dalla svalutazione, non presente nel 2003, di costi di impianto ed ampliamento, capitalizzati nell'esercizio precedente, che non dispongono più dei requisiti di utilità pluriennale futura.

Coerentemente con quanto esposto nello schema di conto economico riportato nella Sezione Prima, Capitolo III, Paragrafo 3.2, di seguito si riporta il dettaglio dell'EBITDA suddiviso per area di attività:

Valori espressi in migliaia di Euro ed in percentuale sui ricavi della relativa area di attività	Esercizio al 31 dicembre			
	2004	%	2003	%
Segmento OE	3.656	12,5%	973	5,7%
Segmento AM	3.979	14,6%	3.503	12,9%
Totale Sistemi Elettronici	7.635	13,5%	4.476	10,1%
Servizi Localizzazione	(2.060)	(36,9%)	(909)	(41,4%)
Altre attività	47	10,5%	116	7,1%
EBITDA	5.622	9,0%	3.683	7,7%

Proventi e oneri finanziari netti

Nella seguente tabella sono dettagliate le principali componenti della voce in oggetto:

Valori espressi in migliaia di Euro e percentuale sui ricavi delle vendite e delle prestazioni	Esercizio al 31 dicembre			
	2004	%	2003	%
Proventi da strumenti derivati	822	1,3%	1.339	2,8%
Utili su cambi	125	0,2%	148	0,3%
Interessi attivi bancari e diversi	7	0,0%	12	0,0%
Proventi finanziari	954	1,5%	1.499	3,1%
Oneri da strumenti derivati	(588)	(0,9%)	(1.318)	(2,7%)
Perdite su cambi	(507)	(0,8%)	(122)	(0,3%)
Interessi passivi su mutui e finanziamenti	(353)	(0,6%)	(422)	(0,9%)
Interessi passivi e commissioni bancarie	(147)	(0,2%)	(95)	(0,2%)
Interessi passivi su contratti di leasing finanziario	(85)	(0,1%)	-	0,0%
Sconti finanziari	(83)	(0,1%)	(59)	(0,1%)
Oneri finanziari diversi	(4)	(0,0%)	(4)	(0,0%)
Oneri finanziari	(1.767)	(2,8%)	(2.020)	(4,2%)
Proventi/(oneri) finanziari netti	(813)	(1,3%)	(521)	(1,1%)

Nel corso del 2004, la voce è aumentata sia in valore assoluto (Euro 292 migliaia), passando da Euro 521 migliaia ad Euro 813 migliaia, sia in termini di incidenza sul totale dei ricavi della vendite e delle prestazioni (+0,2 punti percentuali). Tale variazione è frutto dei seguenti fenomeni che hanno impattato in maniera contrapposta sul saldo netto della gestione finanziaria:

- un maggior onere di Euro 408 migliaia, dovuto alla presenza nel 2003 di utili netti su cambi per Euro 26 migliaia a fronte di perdite nette su cambi per Euro 382 migliaia, consuntivate nel 2004;
- un maggior provento netto relativo agli strumenti derivati per Euro 213 migliaia;
- maggiori oneri per interessi passivi, commissioni e sconti finanziari per Euro 92 migliaia.

Imposte sul reddito

Nella seguente tabella è riportata l'incidenza percentuale delle imposte dell'esercizio sull'utile prima delle imposte:

<i>Valori espressi in migliaia di Euro</i>	Esercizio al 31 dicembre	
	2004	2003
Utile prima delle imposte	1.775	1.354
Imposte correnti	(1.102)	(1.328)
Imposte differite	(110)	132
Imposte dell'esercizio	(1.211)	(1.195)
<i>Incidenza percentuale sull'utile prima delle imposte</i>	<i>(68,2%)</i>	<i>(88,3%)</i>

Nella tabella che segue è riportata la riconciliazione del *tax rate* teorico con il *tax rate* effettivo:

	Esercizio al 31 dicembre	
	2004	2003
Aliquota teorica	33,0%	34,0%
IRAP	38,5%	38,6%
Differenze permanenti	(3,3%)	15,7%
Aliquota effettiva	68,2%	88,3%

9.2.2 Fattori che hanno influenzato il reddito derivante dall'attività dell'Emittente

Le variazioni sostanziali delle vendite o delle entrate nette sono state analizzate nella Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafi 9.2.1 del presente Prospetto Informativo.

9.2.3 Ragioni di eventuali variazioni sostanziali delle vendite o delle entrate nette

Nel periodo cui le informazioni finanziarie ed i risultati economici del presente Prospetto Informativo fanno riferimento, l'attività del Gruppo non è stata influenzata da politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria e politica.

CAPITOLO X – RISORSE FINANZIARIE

10.1 RISORSE FINANZIARIE DELL'EMITTENTE

Le risorse finanziarie del Gruppo sono detenute prevalentemente in Euro.

Le principali fonti di finanziamento esterne al Gruppo, utilizzate a copertura dei fabbisogni originati dall'attività operativa, sono rappresentate da linee di credito a medio-lungo termine, sotto forma di finanziamenti in capo a Cobra (Cfr. Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.3.).

Il Gruppo, inoltre, dispone di linee di finanziamento a breve termine revocabili, nella forma di scoperti di conto corrente, anticipi bancari su fatture e/o su ricevute bancarie, che, al 30 settembre 2006, ammontano complessivamente ad Euro 11,8 milioni e sono utilizzate per Euro 3.939 migliaia.

Si rimanda a quanto esposto nella Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.4 per l'analisi della gestione dei rischi.

10.2 FLUSSI DI CASSA DELL'EMITTENTE

10.2.1 Flussi di cassa dell'Emittente al 30 giugno 2005 e al 30 giugno 2006

Le variazioni della liquidità netta sono sintetizzabili come segue:

Valori espressi in migliaia di Euro	Semestre al 30 giugno	
	2006	2005
	IFRS	
Risultato netto da attività di funzionamento	2.306	1.610
Ammortamenti	1.832	1.388
Accantonamento a fondi per rischi	381	319
Accantonamento a fondo svalutazione crediti	125	288
Accantonamento TFR e stock option plan	423	332
Applicazione IAS 32/39	-	(48)
Fondo svalutazione prodotti finiti	186	-
Interessi attivi	(19)	(385)
Interessi passivi	455	394
Risultato operativo prima delle variazioni del capitale di esercizio	5.689	3.898
Variazioni:		
- rimanenze	(3.220)	837
- crediti commerciali	(2.169)	(4.754)
- debiti commerciali	5.282	2.449
- altre attività e passività correnti e non correnti	2.765	1.017
Flusso di cassa del risultato operativo	8.347	3.447
Interessi incassati	21	386
Interessi pagati	(473)	(362)
Pagamento benefici ai dipendenti	(129)	(75)
Imposte sul reddito pagate	-	(192)
Variazione per pagamenti dei fondi per rischi	(266)	(231)
Flusso di cassa generato dall'attività di esercizio	7.500	2.973
Investimenti netti:		
- attività immateriali	(746)	(747)
- attività materiali	(2.625)	(1.277)
- attività finanziarie	13	(28)
Flusso monetario assorbito dall'attività di investimento	(3.358)	(2.052)
Variazione finanziamenti	1.821	(1.427)
Variazione di patrimonio netto	271	-
Flusso monetario generato/(assorbito) dall'attività finanziaria	2.092	(1.427)
Flusso monetario assorbito da attività destinate ad essere cedute	(960)	(636)
Flusso monetario generato/(assorbito) del periodo	5.274	(1.142)

Il flusso monetario del periodo passa da un saldo negativo, nel primo semestre 2005, per Euro 1.142 migliaia ad uno positivo, nel primo semestre 2006, per Euro 5.274 migliaia.

Tale situazione è il risultato di un significativo incremento della liquidità generata dall'attività di esercizio (per Euro 4.527 migliaia) e dall'attività finanziaria (per Euro 3.519 migliaia), solo parzialmente compensate dall'incremento dell'assorbimento di liquidità derivante dall'attività di investimento (per Euro 1.306 migliaia) e dalle attività destinate ad essere cedute (per Euro 324 migliaia).

Di seguito, sono descritte in dettaglio le motivazioni dalle quali traggono origine i suddetti fenomeni.

Flusso monetario generato dall'attività di esercizio

L'attività di esercizio ha generato maggiori flussi di cassa per Euro 4.527 migliaia, passando da Euro 2.973 migliaia, nel primo semestre 2005, ad Euro 7.500 migliaia, nel primo semestre 2006. Tale incremento è dovuto:

- al più elevato risultato netto da attività di funzionamento prima degli ammortamenti, delle imposte pagate, degli interessi e delle variazioni dei fondi per Euro 1.418 migliaia (Cfr. Sezione Prima, Capitolo IX) e
- alla significativa maggiore generazione di liquidità del capitale circolante nel primo semestre 2006, rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, per Euro 3.109 migliaia.

In particolare il capitale circolante è stato influenzato dai seguenti fenomeni:

- significativo assorbimento di cassa derivante dalle rimanenze nel primo semestre 2006, che invece hanno generato liquidità nel primo semestre 2005. L'incremento delle giacenze al 30 giugno 2006 è conseguenza sia della necessità di far fronte ai previsti incrementi di volumi di vendita, sia della volontà dell'Emittente di migliorare l'efficienza dei tempi di consegna richiesti dalla clientela;
- minor assorbimento di cassa derivante dalla variazione dei crediti commerciali, in aumento in entrambi i periodi, in relazione all'aumento dei ricavi, ma in misura significativamente inferiore nel primo semestre 2006, per effetto di una riduzione dei giorni medi di incasso e di una maggiore attenzione posta sulla qualità della clientela; inoltre sono aumentati i ricavi derivanti dai Servizi di Localizzazione che prevedono il pagamento anticipato del servizio;
- maggior produzione di liquidità attribuibile ai debiti commerciali che aumentano in entrambi i periodi, ma in maniera superiore nel primo semestre del 2006, a fronte di un incremento degli acquisti soprattutto nei mesi di maggio e giugno 2006. Come sopra menzionato, l'Emittente, a fine giugno 2006, ha incrementato le rimanenze, per soddisfare più velocemente le esigenze della clientela;
- maggior generazione di liquidità generata dalle altre attività e passività, legata all'incremento dei debiti verso dipendenti e istituti di previdenza. Il primo semestre 2005 include l'estinzione del debito nei confronti di Cobra Automotive Technologies S.A. per l'acquisto avvenuto a fine 2004 delle partecipazioni in Prococar S.A., Proco GmbH e Nexo S.A, mentre il primo semestre 2006 include il parziale pagamento del debito residuo verso ETF Investments N.V. per l'acquisto avvenuto a fine 2005 della partecipazione in Nexo S.A..

Flusso monetario assorbito dall'attività di investimento

Il flusso monetario assorbito dall'attività di investimento (esposto al netto dei disinvestimenti di periodo) è passato da Euro 2.052 migliaia, nel primo semestre 2005, ad Euro 3.358 migliaia, nel primo semestre 2006, aumentando per Euro 1.306 migliaia, essenzialmente a fronte dell'incremento degli investimenti in attività materiali, legati all'acquisto di attrezzature e macchinari destinati all'ampliamento e adeguamento della capacità produttiva. Gli altri investimenti sono sostanzialmente costanti nei due periodi.

Flusso monetario derivante dall'attività finanziaria

Il flusso monetario derivante dall'attività finanziaria è passato da un saldo negativo di Euro 1.427 migliaia ad uno positivo di Euro 2.092 migliaia.

L'assorbimento di liquidità relativo al primo semestre 2005 è dovuto essenzialmente alla consistente riduzione dell'utilizzo delle linee di credito a breve termine, il cui effetto è in parte compensato dall'accensione dei finanziamenti a medio/lungo termine con San Paolo Imi (per Euro 1.500 migliaia), con Banca Intesa S.p.A. (per Euro 1.500 migliaia).

Il primo semestre 2006, invece, include l'accensione dei finanziamenti a medio/lungo termine con San Paolo Imi (per Euro 685 migliaia) e con MCC S.p.A. (per Euro 2.000 migliaia), e la sottoscrizione di nuovi contratti di *leasing*, solo parzialmente compensati dal rimborso delle rate di competenza del debito verso BA Lease Technology B.V. e degli altri finanziamenti bancari a medio/lungo termine e dalla riduzione dell'utilizzo delle linee di credito a breve termine.

Flusso monetario assorbito da attività destinate ad essere cedute

Come meglio specificato in altre parti del presente Prospetto Informativo, in data 21 luglio 2006 il Gruppo ha siglato un contratto preliminare di vendita denominato "*Protocole de cession d'actions sous conditions suspensives*" finalizzato alla cessione di Prococar S.A. (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.2). Pertanto, come previsto dall'IFRS 5, i flussi di cassa relativi alle attività destinate ad essere cedute sono stati indicati separatamente. Il saldo, negativo in entrambi i periodi, passa da Euro 636 migliaia ad Euro 960 migliaia, peggiorando essenzialmente a seguito di un maggior assorbimento di cassa derivante dall'attività operativa dovuto a crescenti perdite della controllata.

10.2.2 Flussi di cassa dell'Emittente al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005

Le variazioni della liquidità netta sono sintetizzabili come segue:

Valori espressi in migliaia di Euro	Esercizio al 31 dicembre			
	2005	2004	2004	2003
	IFRS		Principi Contabili Italiani	
Risultato dell'esercizio	556	1.164	564	159
Ammortamenti	3.308	2.289	2.719	1.545
Accantonamento a fondi per rischi	411	505	506	370
Accantonamento a fondo svalutazione crediti	401	70	470	53
Accantonamento TFR	761	515	491	364
Applicazione IAS 32/39	(48)	-	-	-
Fondo svalutazione prodotti finiti	57	136	4	-
Interessi attivi	(276)	(829)	(7)	-
Interessi passivi	749	1.501	1.260	529
Risultato operativo prima delle variazioni del capitale di esercizio	5.919	5.351	6.007	3.020
Variazioni:				
- rimanenze	(183)	(2.552)	(2.408)	(650)
- crediti commerciali	(2.622)	(3.120)	(1.399)	(1.547)
- debiti commerciali	1.185	3.725	1.855	1.484
- altre attività e passività correnti e non correnti	4.297	3.715	3.137	(961)
Flusso di cassa del risultato operativo	8.596	7.119	7.192	1.346
Interessi incassati	276	850	28	-
Interessi pagati	(729)	(1.524)	(1.283)	(540)
Imposte sul reddito pagate	(1.386)	(1.734)	(1.164)	(1.305)
Pagamento benefici ai dipendenti	(238)	(130)	(176)	(87)
Variazione per pagamenti dei fondi per rischi	(379)	(373)	(371)	(226)
Flusso di cassa generato/(assorbito) dall'attività di esercizio	6.140	4.208	4.226	(812)
Investimenti netti:				
- attività immateriali	(1.804)	(1.294)	(872)	(753)
- attività materiali	(2.870)	(1.769)	(7.312)	(2.442)
- attività finanziarie	(753)	-	(974)	(317)
- acquisizione partecipazioni	(4.821)	(1.385)	72	-
Flusso monetario assorbito dall'attività di investimento	(10.248)	(4.448)	(9.086)	(3.512)
Variazione finanziamenti	(1.075)	1.981	4.967	2.805
Debito per acquisizione Nexo S.A.	2.128	-	-	-
Variazione di patrimonio netto	-	1.997	4.060	-
Flusso monetario generato dall'attività finanziaria	1.053	3.978	9.027	2.805
Flusso monetario generato/(assorbito) del periodo	(3.055)	3.738	4.167	(1.519)

Con riferimento ai rendiconti finanziari relativi agli esercizi 2003 e 2004 redatti secondo i Principi Contabili Italiani, si segnala che, non essendo gli stessi riportati nei rispettivi bilanci, sono stati predisposti ai soli fini dell'inclusione nel presente Prospetto Informativo, nel formato e secondo la classificazione richiesta dagli IFRS.

Confronto flussi di cassa 2005 vs 2004

In tale periodo, il Gruppo ha originato una variazione negativa del flusso monetario di periodo per Euro 6.793 migliaia, passando da un esercizio in cui è positivo per Euro 3.738 migliaia ad uno in cui è divenuto negativo per Euro 3.055 migliaia.

Tale situazione è il risultato dell'aumento della liquidità assorbita dall'attività di investimento (per Euro 5.800 migliaia) e della diminuzione della liquidità generata dall'attività finanziaria (per Euro 2.925 migliaia), solo parzialmente compensate dall'aumento della liquidità generata dall'attività di esercizio (per Euro 1.932 migliaia).

Di seguito, sono descritte in dettaglio le motivazioni dalle quali traggono origine i suddetti fenomeni.

Flusso monetario generato dall'attività di esercizio

L'attività di esercizio ha generato maggiori flussi di cassa per Euro 1.932 migliaia, passando da Euro 4.208 migliaia, nel 2004, ad Euro 6.140 migliaia, nel 2005. Tale incremento è dovuto:

- al più elevato risultato dell'esercizio prima degli ammortamenti, delle imposte pagate, degli interessi e delle variazioni dei fondi per Euro 1.023 migliaia (Cfr. Sezione Prima, Capitolo IX) e
- alla maggiore generazione di liquidità del capitale circolante nel 2005 rispetto al 2004, per Euro 909 migliaia.

In particolare il capitale circolante è stato influenzato dai seguenti fenomeni:

- minor assorbimento di cassa derivante dalla minor variazione delle rimanenze nel 2005 rispetto al 2004; le rimanenze rimangono pressoché costanti in tali periodi, nonostante la crescita delle vendite, mentre sono sensibilmente aumentate nel 2004 rispetto al 2003. La particolarità di tale fluttuazione è da ricondurre ad un evento di gestione verificatosi al termine dell'esercizio 2004, che ha comportato lo slittamento, nei primi mesi del 2005, della produzione di alcuni articoli facendo incrementare in modo significativo le giacenze di materie prime al 31 dicembre 2004;
- minor assorbimento di cassa derivante dalla variazione dei crediti commerciali, in aumento in entrambi i periodi, in relazione all'aumento dei ricavi, ma in misura minore nel 2005 per effetto di una riduzione dei giorni medi di incasso e di un miglioramento della gestione da parte dell'Emittente di tutta l'area clienti;
- significativa minor produzione di liquidità attribuibile ai debiti commerciali che aumentano sensibilmente dal 2003 al 2004. Tale fluttuazione deriva principalmente dai seguenti fattori: (i) investimenti di beni strumentali effettuati a fine 2004, (ii) maggiori acquisti di materie prime avvenuti nell'ultimo trimestre 2004, (iii) controversia per prodotti non conformi, in essere a dicembre 2004, nei confronti di un fornitore al quale sono stati ritardati i pagamenti;
- maggior generazione di liquidità generata dalle altre attività e passività. L'anno 2004 include il debito per Euro 1.161 migliaia nei confronti di Cobra Automotive Technologies S.A. per l'acquisto avvenuto a fine 2004 delle partecipazioni in Prococar S.A., Proco GmbH e Nexo S.A., estinto nel corso del 2005; l'anno 2005 include l'iscrizione del debito residuo verso ETF Investments N.V. (Euro 1.350 migliaia) per l'acquisto avvenuto a fine 2005 della partecipazione in Nexo S.A. ed estinto nel corso del 2006.

Flusso monetario assorbito dall'attività di investimento

Il flusso monetario assorbito dall'attività di investimento (esposto al netto dei disinvestimenti di periodo) è passato da Euro 4.448 migliaia, nel 2004, ad Euro 10.248 migliaia, nel 2005, aumentando per Euro 5.800 migliaia, essenzialmente a fronte dell'acquisizione del 51,98% della Nexo S.A. (e di conseguenza della Nexo France S.A.) e del 3,47% di Minorplanet Systems Plc. avvenute nel corso del 2005 (complessivamente Euro 5.574 migliaia), oltre che per maggiori investimenti in immobilizzazioni materiali ed immateriali.

Per quanto riguarda gli investimenti in immobilizzazioni materiali, nell'anno 2005 si registra un incremento pari ad Euro 1.101 migliaia, rispetto all'esercizio precedente, a seguito di la-

vori di ristrutturazione sugli stabilimenti e di maggiori acquisti di stampi e strumentazioni elettroniche. Per quanto riguarda, invece, gli investimenti in immobilizzazioni immateriali, l'incremento dell'anno 2005, pari ad Euro 510 migliaia, rispetto all'esercizio precedente, fa riferimento a maggiori capitalizzazioni di costi di sviluppo.

Flusso monetario assorbito dall'attività finanziaria

La liquidità generata nel periodo dall'attività finanziaria è passata da Euro 3.978 migliaia nel 2004 ad Euro 1.053 migliaia nel 2005.

Il flusso monetario dell'anno 2004 include consistenti flussi monetari positivi dovuti al maggior utilizzo delle linee di finanziamento a breve termine e per Euro 1.985 migliaia all'aumento di capitale sociale, interamente sottoscritto dalla Terra Nova Capital. Inoltre, in tale esercizio, la controllante ha rinunciato all'incasso del finanziamento di Euro 500 migliaia erogato nel corso del 2003.

L'anno 2005, invece, include l'accensione dei finanziamenti a medio/lungo termine con Unicredit Banca d'Impresa, Banca Popolare di Bergamo e San Paolo Imi, e l'iscrizione del debito pari ad Euro 2.128 migliaia verso BA Lease Technology B.V. per l'acquisizione di una partecipazione in Nexo S.A., compensati dal rimborso di parte delle linee di credito a breve termine.

Confronto flussi di cassa 2004 vs 2003

Si premette che il primo bilancio consolidato del Gruppo Cobra è il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2004. I Principi Contabili Italiani nella predisposizione del bilancio consolidato, raccomandano l'adozione di criteri contabili differenti rispetto al bilancio di esercizio, tipicamente nei casi in cui il bilancio di esercizio fosse "inquinato" da specifiche normative fiscali o per il trattamento contabile di operazioni di *leasing* finanziario. Pertanto il confronto dei flussi monetari del 2003 e del 2004 risente della differenza dei principi contabili adottati, il cui effetto è specificato nelle singole voci in cui si verifica tale impatto.

Nel periodo 2003-2004, il Gruppo ha originato una variazione positiva del flusso monetario di periodo per Euro 5.686 migliaia, passando da un esercizio in cui è negativo per Euro 1.519 migliaia ad uno in cui è divenuto positivo per Euro 4.167 migliaia.

Tale situazione è principalmente l'effetto dell'aumento di liquidità generato dall'attività di esercizio per Euro 5.038 migliaia, e dall'attività finanziaria per Euro 6.222 migliaia, solo parzialmente compensato dall'incremento delle liquidità assorbite dall'attività di investimento per Euro 5.574 migliaia.

Di seguito, sono descritte in dettaglio le motivazioni dalle quali traggono origine i suddetti fenomeni.

Flusso monetario generato/(assorbito) dall'attività di esercizio

L'attività di esercizio ha generato maggiori flussi di cassa per Euro 5.038 migliaia, passando da un valore negativo di Euro 812 migliaia, nel 2003, ad un ammontare positivo di Euro 4.226 migliaia, nel 2004. Tale incremento è dovuto:

- al più elevato risultato dell'esercizio prima degli ammortamenti, delle imposte pagate, degli interessi e delle variazioni dei fondi conseguito nel 2004 rispetto al 2003, per Euro 2.179 migliaia, a causa soprattutto della consistente crescita dell'utile di esercizio del Gruppo registrata nel periodo (Euro +405 migliaia) e degli ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni (Euro +1.174 migliaia);
- all'andamento del capitale circolante, che ha assorbito liquidità nel corso del 2003, e che invece ne ha generata nel corso del 2004.

In particolare, le variazioni che hanno maggiormente influenzato i flussi monetari derivanti dal capitale circolante nei due periodi sono di seguito riportate:

- maggiore assorbimento di cassa derivante dall'incremento delle rimanenze, registrato in maniera significativa nell'anno 2004. La particolarità di tale fluttuazione è da ricondurre ad un evento di gestione verificatosi al termine dell'esercizio 2004, che ha comportato lo slittamento, nei primi mesi del 2005, della produzione di alcuni articoli facendo incrementare in modo significativo le giacenze di materie prime al 31 dicembre 2004;
- assorbimento di cassa derivante dall'incremento dei crediti, registrata in entrambi i periodi, ed in misura maggiore nel 2003, proporzionale all'incremento dei ricavi;
- maggior generazione del flusso monetario derivante dall'incremento dei debiti commerciali. Tale fluttuazione è spiegata principalmente dai seguenti fattori: (i) investimenti di beni strumentali effettuati a fine 2004, (ii) maggiori acquisti di materie prime avvenuti nell'ultimo trimestre 2004, (iii) controversia per prodotti non conformi, in essere a dicembre 2004, nei confronti di un fornitore al quale sono stati ritardati i pagamenti;
- significativa generazione di liquidità derivante dalle altre attività e passività nel 2004 (che invece hanno assorbito liquidità nell'esercizio precedente) per effetto principalmente: (i) dell'aumento dei risconti passivi legati a "CobraConnex" che si originano dalle sottoscrizioni in via anticipata degli abbonamenti annuali al servizio, (ii) dell'iscrizione a fine 2004 dei debiti per Euro 1.161 migliaia nei confronti di Cobra Automotive Technologies S.A. per l'acquisto delle partecipazioni in Prococar S.A., Proco GmbH e Nexo S.A. e (iii) dell'aumento delle imposte differite passive che, per Euro 922 migliaia, dipende dal fatto che, come sopra premesso, i dati relativi al 2004 sono consolidati e quindi predisposti con principi contabili diversi da quelli usati per la stesura di un bilancio di esercizio, cui, invece, si riferiscono i dati relativi al 2003.

Flusso monetario assorbito dall'attività di investimento

Il flusso monetario assorbito dall'attività di investimento (esposto al netto dei disinvestimenti di periodo) è passato da Euro 3.512 migliaia, nel 2003, ad Euro 9.086 migliaia, nel 2004, aumentando di Euro 5.574 migliaia. L'incremento deriva, per Euro 5.113 migliaia, dal fatto che, come premesso all'inizio del confronto flussi di cassa 2004 vs 2003, i dati relativi al 2004 sono consolidati e quindi predisposti con principi contabili diversi da quelli usati per la stesura di un bilancio di esercizio, cui, invece, si riferiscono i dati relativi al 2003. Al netto di tali effetti gli investimenti netti in immobilizzazioni materiali ed immateriali, nel 2004, sono diminuiti rispetto all'esercizio precedente per Euro 124 migliaia, mentre gli investimenti in attività finanziarie registrano un incremento pari ad Euro 585 migliaia a fronte dell'acquisizione delle partecipazioni in Nexo S.A., Prococar S.A. e Proco GmbH.

Flusso monetario assorbito dall'attività finanziaria

La liquidità generata nel periodo dall'attività finanziaria è sensibilmente aumentata per Euro 6.222 migliaia nel 2004 rispetto al 2003.

Il flusso monetario generato nell'esercizio 2003 include essenzialmente l'accensione di due nuovi finanziamenti a medio/lungo termine con Unicredit Banca d'Impresa e con San Paolo Imi, l'erogazione del finanziamento pari ad Euro 500 migliaia da parte della controllante, oltre a rimborsi di linee di credito a breve termine.

Il flusso monetario generato nell'esercizio 2004 include Euro 1.985 migliaia, per l'aumento di capitale sociale interamente sottoscritto dalla Terra Nova Capital, ed Euro 3.512 migliaia, per effetto dell'applicazione dei principi di consolidamento (2004) in luogo di quelli per la stesura del bilancio di esercizio (2003), di cui Euro 1.959 migliaia, per l'iscrizione dei debiti verso le società di *leasing*, ed Euro 1.553 migliaia, per l'incremento delle riserve di patrimonio netto. La restante parte del flusso monetario del 2004 è costituito essenzialmente dall'incremento degli utilizzi delle linee di credito a breve termine, parzialmente compensato dalla rinuncia, da parte della controllante, all'incasso del finanziamento di Euro 500 migliaia erogato nel corso del 2003.

10.3 FABBISOGNO FINANZIARIO E DELLA STRUTTURA DI FINANZIAMENTO DELL'EMITTENTE

Nella seguente tabella è riportata la composizione della posizione finanziaria netta del Gruppo al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005, al 30 giugno 2006 e al 30 settembre 2006.

Valori espressi in migliaia di Euro	AI 30	AI 30	AI 31	AI 31	AI 31	AI 31
	settembre 2006	giugno 2006	dicembre 2005	dicembre 2004	dicembre 2004	dicembre 2003
	IFRS			Principi Contabili Italiani		
Debiti verso banche	12.248	11.307	9.980	10.491	10.491	6.477
Debiti verso altri finanziatori	2.762	2.850	1.636	1.959	1.959	-
Debiti verso BA Lease Technology B.V.	1.568	1.555	2.128	-	-	-
Debiti verso Tribunale di Varese	116	184	321	588	588	849
Effetto della valutazione al fair value dei derivati	78	105	117	88	88	-
Debiti verso soci per finanziamenti	-	-	7	9	9	-
Debiti verso impresa controllante	-	-	-	-	-	500
Debiti rappresentati da titoli di credito	-	-	-	-	-	13
Disponibilità liquide	(3.603)	(7.097)	(1.823)	(4.538)	(4.477)	(311)
Totale indebitamento finanziario netto (*)	13.169	8.904	12.366	8.597	8.658	7.528

(1) L'indebitamento finanziario netto non è identificato come misura contabile né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea. Il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi. L'indebitamento finanziario netto esposto nella suddetta tabella è stato definito dal management dell'Emittente come la somma algebrica delle voci che compongono le attività e le passività finanziarie, così come identificate nel bilancio dal quale sono estratte. Con riferimento al solo esercizio 2004, redatto in accordo con i Principi Contabili Italiani, l'indebitamento finanziario netto include anche l'effetto della valutazione a fair value dei derivati che, solo in tale bilancio, è classificato nei fondi rischi ed oneri.

L'indebitamento finanziario netto passa da Euro 12.366 migliaia, al 31 dicembre 2005, ad Euro 8.904 migliaia, al 30 giugno 2006. Tale consistente variazione è frutto di un significativo aumento delle disponibilità liquide, solo parzialmente compensato dall'incremento dei debiti verso banche e dei debiti verso società di leasing, dovuto alla sottoscrizione di nuovi contratti di finanziamento e di leasing. Il miglioramento delle disponibilità liquide è connesso al fatto che nel corso dell'ultimo trimestre del 2005, sono state liquidate le imposte dell'esercizio e la tredicesima ai dipendenti, che, al contrario, non hanno ancora avuto manifestazione finanziaria nel corso del primo semestre del 2006. Inoltre, durante i primi mesi del 2006, l'Emittente ha beneficiato di un miglioramento dei termini di incasso nei confronti di alcuni importanti clienti rispetto al 2005, grazie anche all'incremento dell'incidenza del Segmento Original Equipment (caratterizzato da termini di pagamento migliori rispetto al Segmento *Aftermarket*) all'interno dell'area dei Sistemi Elettronici e dell'incidenza dei ricavi da abbonamenti (caratterizzati da pagamenti anticipati) all'interno dell'area dei Servizi di Localizzazione.

Di seguito sono descritte le singole voci che compongono l'indebitamento finanziario netto al 30 settembre 2006.

Debiti verso banche

Al 30 settembre 2006 la voce ammonta ad Euro 12.248 migliaia, costituisce la principale voce dell'indebitamento finanziario netto ed è composta da:

- scoperti di conto corrente per Euro 269 migliaia, che al 30 settembre 2006 generano interessi passivi per un tasso pari all'Euribor a 3 o 6 mesi maggiorato di 0,375 punti percentuale;
- debiti per anticipi di fatture e di ricevute bancarie per Euro 3.670 migliaia che al 30 settembre 2006 generano interessi passivi per un tasso pari all'Euribor a 3 o 6 mesi (a seconda della durata dell'anticipo richiesto) maggiorato di 0,375 punti percentuale;

- debiti per finanziamenti a medio/lungo termine per Euro 8.309 migliaia di Cobra. Si riportano di seguito le principali caratteristiche di ciascun finanziamento:

Valori espressi in migliaia di Euro	Data di accensione del debito	Data di scadenza del debito	Importo iniziale del debito	Tasso di interesse	Saldo al 30 settembre 2006	Scadenze	
						1 anno	da 1 a 5 anni
1) Unicredit Banca d'Impresa	05.12.2003	31.12.2008	1.500	Euribor 1M + 0,875%	1.500	-	1.500
2) San Paolo Imi	05.04.2005	15.06.2010	1.500	Euribor 3M + 1,15%	1.500	125	1.375
3) Banca Intesa S.p.A.	06.05.2005	31.12.2009	1.500	Euribor 3M + 1,5%	1.500	360	1.140
4) Banca Popolare di Bergamo	03.10.2005	03.10.2008	700	Euribor 3M + 1,5%	532	229	303
5) Banca Intesa Mediocredito S.p.A.	02.10.2003	05.09.2008	900	Euribor 6M + 1,25%	450	225	225
6) San Paolo Imi	03.11.2003	03.11.2006	1.500	Euribor 3M + 1,25%	142	142	-
7) San Paolo Imi	17.01.2006	15.10.2010	685	Euribor 3M + 0,96%	685	161	524
8) MCC S.p.A.	03.02.2006	02.02.2011	2.000	Euribor 3M + 1,20%	2.000	250	1.750
Debiti verso banche per finanziamenti a medio/lungo termine					8.309	1.492	6.817

Si precisa che i debiti verso banche sopra esposti non presentano scadenze superiori a cinque anni.

- 1) Il debito verso Unicredit Banca d'Impresa pari ad Euro 1.500 migliaia, al 30 settembre 2006, rappresenta un *revolving loan* utilizzabile per scoperto di cassa, da rimborsare in un'unica soluzione il 31 dicembre 2008. Tale finanziamento è soggetto ai seguenti *covenants*:
 - *Debt Cover* (rapporto tra l'indebitamento finanziario netto e l'EBITDA) del bilancio consolidato non superiore a 2,5 volte sino alla scadenza finale. In considerazione del fatto che tale *covenant* deve essere contrattualmente calcolato su base annua, di seguito si riporta il valore dello stesso al 31 dicembre 2005, che è pari a 1,4. Solo a titolo puramente informativo, senza corrispondenza con il disposto del contratto di finanziamento, si riporta il valore del medesimo indice anche ad una data più prossima a quella del presente Prospetto Informativo; al 30 settembre 2006, tale rapporto ammonta a 1,2;
 - *Leverage* (rapporto tra l'indebitamento finanziario netto e il patrimonio netto) del bilancio consolidato non superiore a 1,7 volte sino alla scadenza finale. In considerazione del fatto che tale *covenant* deve essere contrattualmente calcolato su base annua, di seguito si riporta il valore dello stesso al 31 dicembre 2005, che è pari a 1,0. Solo a titolo puramente informativo, senza corrispondenza con il disposto del contratto di finanziamento, si riporta il valore del medesimo indice anche ad una data più prossima a quella del presente Prospetto Informativo; al 30 settembre 2006, tale rapporto ammonta a 0,9.

Si precisa che in passato tali *covenants* sono sempre stati rispettati.

Tale finanziamento impone, inoltre, delle limitazioni alla distribuzione di riserve e dividendi per tutta la durata del finanziamento, ed impone che la quota lavoro commerciale (intesa come movimenti contabili in accredito su conto corrente della beneficiaria relativi a crediti di fornitura) non sia inferiore al 35% dei ricavi. Tali limitazioni resteranno, pertanto, in vigore anche dopo l'ammissione a quotazione delle azioni della Società.

- 2) Il debito verso San Paolo Imi pari ad Euro 1.500 migliaia, al 30 settembre 2006, è finalizzato alla realizzazione di investimenti produttivi. Il piano di rimborso prevede 12 rate posticipate trimestrali a partire dal 15 settembre 2007. Tale finanziamento, fino alla sua completa estinzione, è soggetto ai seguenti *covenants* finanziari (relativi al bilancio di esercizio di Cobra):
 - rapporto tra i debiti finanziari netti ed il patrimonio netto non deve risultare superiore a 2,5. In considerazione del fatto che tale *covenant* deve essere contrattualmente calcolato su base annua, di seguito si riporta il valore dello stesso al 31 dicembre 2005, che è pari a 1,1. Solo a titolo puramente informativo, senza corrispondenza con il di-

sposto del contratto di finanziamento, si riporta il valore del medesimo indice anche ad una data più prossima a quella del presente Prospetto Informativo; al 30 settembre 2006, tale rapporto ammonta a 1,0;

- rapporto tra il margine operativo lordo e gli oneri finanziari netti non deve risultare inferiore a 5. In considerazione del fatto che tale *covenant* deve essere contrattualmente calcolato su base annua, di seguito si riporta il valore dello stesso al 31 dicembre 2005, che è pari a 13,1. Solo a titolo puramente informativo, senza corrispondenza con il disposto del contratto di finanziamento, si riporta il valore del medesimo indice anche ad una data più prossima a quella del presente Prospetto Informativo; al 30 settembre 2006, tale rapporto è pari a 10,8.

Si precisa che in passato tali *covenants* sono sempre stati rispettati.

- 3) Il debito verso Banca Intesa S.p.A. pari ad Euro 1.500 migliaia, al 30 settembre 2006, è finalizzato al finanziamento del circolante di commesse produttive a medio/lungo termine. Il piano di rimborso prevede 12 rate posticipate trimestrali a partire dal 31 marzo 2007. Tale finanziamento non è soggetto a *covenants* o *negative pledges*.
- 4) Il debito verso Banca Popolare di Bergamo pari ad Euro 532 migliaia, al 30 settembre 2006, è finalizzato al finanziamento delle attività di adeguamento delle strutture alle normative antincendio. Il piano di rimborso prevede 12 rate posticipate trimestrali a partire dal 3 gennaio 2006. Tale finanziamento non è soggetto a *covenants* o *negative pledges*.
- 5) Il debito verso Banca Intesa Mediocredito S.p.A. pari ad Euro 450 migliaia, al 30 settembre 2006, ha decorrenza di rimborso dal 5 marzo 2005 al 5 settembre 2008; in relazione a tale finanziamento la società riceve, in base alla Legge 598/94, un contributo in conto interessi nella misura fissa dell'1,54%. Tale debito è garantito da ipoteca del valore di Euro 1.575 migliaia sull'immobile di Via Astico n. 41 - Varese, di proprietà dell'Emittente. Tale finanziamento non è soggetto a *covenants* o *negative pledges*.
- 6) Il debito verso San Paolo Imi pari ad Euro 142 migliaia, al 30 settembre 2006, è finalizzato alla realizzazione di investimenti produttivi. Il piano di rimborso prevede 12 rate posticipate trimestrali a partire dal 3 febbraio 2004. Tale finanziamento non è soggetto a *covenants* o *negative pledges*.
- 7) Il debito verso San Paolo Imi pari ad Euro 685 migliaia, al 30 settembre 2006, è finalizzato al finanziamento del progetto "sistema di parcheggio". La durata del mutuo viene stabilita in 20 trimestri con decorrenza del piano di ammortamento a partire dal 16 settembre 2006. Il capitale pertanto sarà restituito in 17 rate posticipate, trimestrali e costanti. Si precisa inoltre che, su richiesta della parte mutuataria, la durata del finanziamento potrà essere aumentata (invariate le condizioni economiche del mutuo) come massimo di ulteriori otto trimestri nel caso in cui ricorrano le seguenti condizioni: (i) la Società sia in regola con i precedenti pagamenti delle rate; (ii) l'Emittente abbia realizzato, nei tempi previsti e nel completo rispetto delle caratteristiche tecniche, il progetto "sistemi di parcheggio"; (iii) la situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società non abbia subito peggioramenti rispetto a quanto accertato dalla banca in sede di istruttoria. Tale finanziamento non è soggetto a *covenants* o *negative pledges*.
- 8) Il debito verso MCC S.p.A. pari ad Euro 2.000 migliaia, al 30 settembre 2006, è finalizzato all'acquisizione del 51,98% della società Nexo S.A. Il piano di rimborso prevede 16 rate trimestrali costanti con decorrenza del piano di ammortamento a partire dal 2 maggio 2007. Si precisa inoltre che la Società può disporre di un ulteriore finanziamento per Euro 2.000 migliaia che potrà essere corrisposto in massimo tre *tranche* di importo non inferiore ad Euro 500 migliaia previa richiesta da parte dell'Emittente alla banca stessa. Il finanziamento è soggetto ai seguenti *covenants*:
 - rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto del bilancio consolidato inferiore o uguale a 2,5. Si precisa che il contratto è stato acceso in data 3 febbraio 2006 e che, poiché tale *covenant* deve essere contrattualmente calcolato su base

annua, alla data del Prospetto Informativo lo stesso non è ancora stato calcolato. Solo a titolo puramente informativo, senza corrispondenza con il disposto del contratto di finanziamento, si riporta il valore del *covenant* ad una data prossima a quella del presente Prospetto Informativo; al 30 settembre 2006, tale rapporto è pari a 1,0;

- rapporto tra posizione finanziaria netta e margine operativo lordo del bilancio consolidato inferiore o uguale a 4,0. Si precisa che il contratto è stato acceso in data 3 febbraio 2006 e che, poiché tale *covenant* deve essere contrattualmente calcolato su base annua, alla data del Prospetto Informativo lo stesso non è ancora stato calcolato. Solo a titolo puramente informativo, senza corrispondenza con il disposto del contratto di finanziamento, si riporta il valore del *covenant* ad una data prossima a quella del presente Prospetto Informativo; al 30 settembre 2006, tale rapporto è pari a 1,5.

Si precisa che in passato tali *covenants* sono sempre stati rispettati.

Ad eccezione del debito verso Banca Intesa Mediocredito S.p.A. (punto 5), gli altri debiti non sono garantiti.

Debiti verso altri finanziatori

La voce, al 30 settembre 2006, ammonta ad Euro 2.762 migliaia ed è costituita interamente da debiti verso società di *leasing* prevalentemente stipulati su immobili. Tali debiti sono scadenti entro l'esercizio successivo per Euro 711 migliaia ed oltre l'esercizio successivo per Euro 2.051 migliaia.

Debiti verso BA Lease Technology B.V.

La voce in oggetto si riferisce al debito verso BA Lease Technology B.V., iscritto nel corso del 2005 a fronte dell'acquisizione, da parte dell'Emittente, del 18,9% di Nexo S.A.. Tale debito, al 30 settembre 2006, è relativo all'importo massimo dell'*Earn-Out* che sarà determinato sulla base del numero di nuovi ICD attivati e connessi all'infrastruttura telematica di Nexo S.A. nel periodo compreso tra il 2006 ed il 2013 inclusi; le parti hanno previsto che l'*Earn-Out* venga corrisposto in rate trimestrali a partire dal 15 gennaio 2007 e sino al 15 ottobre 2014. Il saldo, pari ad Euro 1.568 migliaia, rappresenta il debito effettivo (pari ad Euro 1.800 migliaia), attualizzato per tenere conto degli interessi impliciti. La quota scadente entro dodici mesi è pari ad Euro 125 migliaia, la quota scadente oltre dodici mesi è pari ad Euro 1.443 migliaia.

Debiti verso Tribunale di Varese

Il debito a medio/lungo termine verso il Tribunale di Varese ammonta, al 30 settembre 2006, ad Euro 116 migliaia; tale finanziamento è stato acceso il 20 febbraio 2002 in conseguenza dell'acquisto del ramo d'azienda dal fallimento di Autotecnica S.r.l. Il debito è garantito da una fidejussione bancaria rilasciata da Banca Intesa S.p.A del valore di Euro 117 migliaia al 30 settembre 2006.

Effetto della valutazione al fair value dei derivati

Al 30 settembre 2006 tale voce rappresenta la valutazione a *fair value* degli *Interest Rate Swap* (IRS).

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide del Gruppo al 30 settembre 2006 includono depositi bancari pari ad Euro 2.461 migliaia di Cobra, Euro 212 migliaia di Nexo S.A., Euro 603 migliaia di Proco GmbH, Euro 281 migliaia di Nexo France S.A. ed Euro 31 migliaia di Cobra Japan K.K.. Trattasi

principalmente di disponibilità depositate presso Istituti di credito ordinari su conti correnti alla data del 30 settembre 2006. Per quanto riguarda le disponibilità presso la Cobra Japan K.K., si riferisce ad un conto corrente vincolato sino alla registrazione della società avvenuta il 5 luglio 2006 intrattenuto presso l'istituto bancario San Paolo Imi di Tokyo.

10.4 ALTRE INFORMAZIONI: GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

I rischi principali vengono riportati e discussi a livello di *top management* del Gruppo al fine di creare i presupposti per la loro copertura, assicurazione e valutazione del rischio residuale.

Rischio di tasso d'interesse

Per quanto riguarda il rischio della volatilità dei tassi di interesse, considerando che l'indebitamento finanziario è in prevalenza regolato da tassi di interesse variabili, l'Emittente al 30 settembre 2006 ha in essere un contratto di *Interest Rate CMS swap*. Tale contratto è stato sottoscritto a copertura della variabilità dei tassi di interesse sui debiti relativi ai contratti di *leasing* in essere e sui finanziamenti contratti con le banche. L'Emittente paga un tasso fisso e riceve dalla banca un tasso variabile parametrato al tasso *Interest Rate Swap* Euro a 30 anni.

In aggiunta, l'Emittente ha sottoscritto un *Alpine swap*, di natura speculativa, che prevede il pagamento di un tasso parametrato al Libor a 12 mesi del Franco Svizzero e l'incasso dalla banca dell'Euribor a 3 mesi.

Di seguito sono riepilogate le principali caratteristiche dei suddetti contratti:

Valori espressi in migliaia di Euro	Banca	Scadenza	Al 30 settembre 2006	
			Nozionale	Fair Value
Interest Rate CMS Swap	Unicredit Banca d'Impresa	12.03.2010	1.010	26
Alpine Swap	Unicredit Banca d'Impresa	01.04.2008	2.000	52
Totale				78

Ciò premesso, la gestione finanziaria dell'Emittente rimane esposta alle fluttuazioni dei tassi di interesse; a supporto di tale considerazione si precisa che l'incidenza percentuale degli oneri finanziari soggetti ad operazioni di copertura sul totale degli oneri finanziari per il semestre chiuso al 30 giugno 2006 è pari al 7,2%.

Rischio di cambio

Il Gruppo Cobra commercializza i propri prodotti e acquista componenti anche in Paesi che non aderiscono all'area Euro e, di conseguenza, le attività del Gruppo possono essere soggette al rischio connesso alle fluttuazioni dei tassi di cambio, in particolare del Dollaro statunitense e dello Yen giapponese.

Sulla base dei volumi delle vendite denominate in Dollari statunitensi e degli acquisti denominati in Yen giapponesi, variazioni significative nei tassi di cambio possono determinare effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Il Gruppo ritiene, tuttavia, che il rischio di cambio sia in parte mitigato dalla circostanza che a fronte di vendite effettuate in Dollari statunitensi (pari a Euro 7.083 migliaia nell'esercizio 2005), l'Emittente acquisti dai propri fornitori beni denominati in Dollari statunitensi o in Euro ma i cui prezzi sono indicizzati alle fluttuazioni del Dollaro statunitense (per un totale pari ad Euro 8.159 migliaia nell'esercizio 2005), e che a fronte di crediti in valuta pari al 2,1% del totale delle attività, al 31 dicembre 2005, l'Emittente detenga debiti in valuta pari all'1,2% del totale delle passività, alla medesima data. Ciò premesso, il Gruppo intende avviare, in particolare con riferimento agli acquisti correlati alla valuta giapponese, procedure per la copertura dal rischio di cambio.

Rischio di credito

Il Gruppo non ha una significativa concentrazione di rischio di credito e ha appropriate procedure, quali la verifica della solvibilità dei debitori, per minimizzare l'esposizione al rischio.

Rischio di liquidità

Il Gruppo gestisce il rischio di liquidità mantenendo un adeguato livello di liquidità e di fidi bancari concessi dai principali istituti di credito e da alcuni fornitori, al fine di soddisfare le esigenze di finanziamento dell'attività operativa.

Il Gruppo non adotta una specifica politica di gestione della tesoreria centralizzata. In particolare, la gestione della tesoreria ordinaria è delegata localmente alle singole società del Gruppo, mentre quella straordinaria è oggetto di processo decisionale da parte del Consiglio di Amministrazione di Cobra Automotive Technologies S.p.A..

10.5 LIMITAZIONI ALL'USO DELLE RISORSE FINANZIARIE

Per quanto concerne tali aspetti, si rimanda a quanto descritto in tema di debiti verso banche per finanziamenti a medio/lungo termine e disponibilità liquide nella Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.3 del presente Prospetto Informativo.

10.6 FONDI PROPRI ED INDEBITAMENTO

La seguente tabella illustra i fondi propri e l'indebitamento del Gruppo al 30 settembre 2006:

<i>Valori espressi in migliaia di Euro</i>	Al 30 settembre 2006
Disponibilità liquide	(3.603)
Totale liquidità (A)	(3.603)
Debiti verso banche a breve termine	3.939
Debiti verso banche per finanziamenti a medio/lungo termine - quota a breve termine garantiti da ipoteca	225
Debiti verso banche per finanziamenti a medio/lungo termine - quota a breve termine non garantiti	1.267
Debito verso Tribunale di Varese a breve termine garantito da fidejussione	116
Debiti verso società di leasing a breve termine	711
Debiti finanziari a breve termine verso BA Lease Technology B.V.	125
Totale passività finanziarie a breve termine (B)	6.383
Debiti verso banche per finanziamenti a medio/lungo termine - quota a medio/lungo termine garantiti da ipoteca	225
Debiti verso banche per finanziamenti a medio/lungo - quota a medio/lungo termine non garantiti	6.592
Debiti verso società di leasing a medio/lungo termine	2.051
Debiti finanziari a medio/lungo termine verso BA Lease Technology B.V.	1.443
Effetto della valutazione al fair value dei derivati	78
Totale passività finanziarie a medio/lungo termine (C)	10.389
Indebitamento Finanziario Netto (D = A + B + C)	13.169
Capitale sociale	1.800
Riserva legale	210
Altre riserve	8.842
Risultato del periodo	2.298
Totale patrimonio netto (E)	13.150
Capitalizzazione totale (F = D + E)	26.319

CAPITOLO XI – RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE

11.1 L'ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO DEL GRUPPO COBRA

Il Gruppo Cobra, sin dalla sua fondazione, concepisce l'attività di ricerca e sviluppo ("R&S") come elemento centrale nello svolgimento della propria attività. Cobra si pone come "centro di eccellenza tecnologico" in grado di individuare, sviluppare, produrre ed offrire ai clienti sistemi e servizi d'avanguardia nel settore della sicurezza per il Mercato *Automotive*.

L'attività di R&S viene svolta da 73 specialisti presso la sede dell'Emittente di Varese e da 12 specialisti presso la sede di Nexo France S.A.. Tale attività è ispirata al rispetto di elevate *standard* di affidabilità ed è volta sia allo sviluppo di nuove soluzioni sia al miglioramento delle soluzioni già in produzione, in risposta alle esigenze espresse dagli utenti finali e dalle case automobilistiche e motociclistiche.

Per la realizzazione di nuovi prodotti la Società esegue le attività definite nei processi di fattibilità, progettazione e sviluppo, ingegneria di processo e validazione (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.1.2.1) coordinate secondo lo schema di pianificazione APQP.

11.1.1 Strategie di ricerca e sviluppo

L'attività di R&S dell'Emittente è attualmente incentrata nella realizzazione di diversi progetti aventi ad oggetto nuovi Sistemi Elettronici e Servizi di Localizzazione. A partire dal 2001 Cobra ha iniziato a collaborare con Siemens VDO avviando, tra l'altro, lo sviluppo congiunto e la produzione di Componenti e Sistemi Antifurto e di Sistemi di Assistenza alle Manovre. Obiettivo primario di tale accordo consiste nello sviluppo di prodotti altamente competitivi per il Segmento *Original Equipment* mettendo a fattor comune il *know how* di Cobra ed i consolidati rapporti di Siemens VDO con le case automobilistiche. In particolare, tale collaborazione prevede lo studio e lo sviluppo di sistemi che consentano di misurare lo spazio disponibile per effettuare la manovra di parcheggio ed il completamento automatico della stessa. Tali sistemi si basano sull'integrazione della tecnologia ad ultrasuono, per la misurazione degli spazi, e della tecnologia per l'elaborazione delle misure mediante algoritmi matematici e delle istruzioni di manovra da assegnare alle centraline elettroniche di motore del veicolo. I costi di ricerca e sviluppo relativi a tale rapporto sono a carico della parte che li sostiene e, non è prevista la richiesta di brevettabilità dell'eventuale prodotto sviluppato.

L'attività di R&S persegue, ove possibile, l'utilizzo di "piattaforme", ossia l'impiego di schede elettroniche *standard*, predisposte per accogliere le componenti necessarie a soddisfare le specifiche esigenze funzionali espresse dai clienti. Le "piattaforme" offrono importanti vantaggi come la riduzione dei tempi di sviluppo, la semplificazione dei processi produttivi e la maggiore affidabilità del prodotto finale.

Si indicano di seguito le aree di R&S più significative.

- Sistema di allarme compatto (prodotto OEM e OES): Sistema Antifurto realizzato nel rispetto dei requisiti *Original Equipment* per specifici modelli di auto che verranno prossimamente lanciati da alcune primarie case automobilistiche. È caratterizzato dall'utilizzo della Tecnologia Piezo Elettrica per la sirena e da elevata affidabilità e semplicità di installazione grazie alla predisposizione in origine sull'auto di cablaggi di collegamento dedicati.
- Sensore a Iperfrequenza (prodotto OEM e OES): sensore volumetrico in grado di rilevare movimenti negli abitacoli di vetture decappottabili. Il suo funzionamento si basa sulla tecnologia a iperfrequenza ed è caratterizzato da consumi estremamente contenuti e da un'alta immunità ai disturbi.

- Sensore a Ultrasuoni (prodotto OEM e OES): modulo ad ultrasuoni caratterizzato da bassi consumi e dalla possibilità di adattarsi in modo automatico alle differenti volumetrie interne degli abitacoli.
- Modulo antisollevamento (prodotto OEM): modulo in grado di rilevare variazioni di inclinazione o spostamenti del veicolo. Il suo funzionamento si basa sull'utilizzo della tecnologia MEMS (*Micro-Electro-Mechanical Systems*), che è in grado di rilevare variazioni di accelerazione sugli assi del veicolo. Il modulo si caratterizza per l'utilizzo di componenti elettronici che consentono di ottenere consumi energetici estremamente contenuti e per l'impiego di nuovi algoritmi di controllo che rendono il sistema immune ai disturbi esterni.
- ICD: evoluzione del sistema di antifurto satellitare attualmente in produzione ed offerto in connessione ai Servizi SVR. Risponde a tutti i requisiti normativi ed installativi previsti per il Segmento *Original Equipment* e presenta tempi di installazione abbreviati grazie alla possibilità di connessione alla rete di comunicazione nativa del veicolo (CAN e LIN). L'attività di progettazione è stata finalizzata alla riduzione del consumo energetico ed alla abilitazione sia dei Servizi SVR che dei servizi di *fleet management*. Nel mese di maggio 2006 è stato concluso con la società Minorplanet un accordo che prevede la fornitura del prodotto in oggetto a partire dal 2007 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5.5 del Prospetto Informativo).
- Sistema di Assistenza alle Manovre (prodotto OEM): sistema di assistenza al parcheggio composto da una centrale di controllo e da un insieme di sensori anteriori e posteriori (da 8 a 12), da applicare ai paraurti ed individualmente dotati di microprocessore e logica di calcolo. Per alcune versioni è possibile la connessione alla rete di comunicazione CAN.
- Piattaforma di Sistema di Parcheggio Automatico del Veicolo: il progetto, denominato Park Mate, è stato avviato congiuntamente da Cobra e Siemens VDO. In caso di parcheggio, il prodotto oggetto di sviluppo esegue operazioni di misurazione dello spazio disponibile ed effettua manovre in modo automatico o semi-automatico. Il sistema si basa sull'integrazione delle più avanzate tecnologie di misurazione degli spazi disponibili mediante i sensori a tecnologia ultrasuoni, sulla elaborazione delle misure mediante algoritmi matematici e sulla generazione delle istruzioni di manovra da assegnare alle centraline elettroniche del veicolo. In particolare, il conducente verrà avvertito dell'avvicinamento di un ostacolo non solo mediante segnalazioni acustiche, ma anche attraverso una visualizzazione su un *display* multi-funzionale installato sull'autoveicolo.
- Cobra Bridge (prodotto per il Segmento *Aftermarket*): Sistema Antifurto in versione modulare, ovvero senza il dispositivo acustico a bordo, risponde al meglio alle esigenze di installazione del Segmento *Aftermarket*. Il progetto avviato a fine 2005 è l'evoluzione della famiglia Bridge attualmente in produzione, ed ha come oggetto lo sviluppo di una nuova centralina in grado di essere collegata alla rete CAN. Particolare attenzione è stata posta al contenimento dei consumi per limitare il deterioramento della batteria del veicolo.
- Cobra Globe G300 (prodotto per il Segmento *Aftermarket*): Sistema Antifurto progettato per essere installato su qualsiasi autovettura dotata di telecomando d'origine. Fornito con un dispositivo di riconoscimento del conducente, denominato *driver Card*, garantisce un elevato livello di sicurezza.
- Sistema di riconoscimento passivo *Driver Card battery-less* (prodotto per il Segmento *Aftermarket*): dispositivo di riconoscimento passivo privo di batteria, quindi privo di manutenzione per l'utente finale. Si basa su tecnologia RFID (*Radio Frequency Identification*). Il dispositivo può essere "assemblato" in contenitori di dimensioni equivalenti alle carte di credito o in altri oggetti che possono essere facilmente trasportati dagli utenti finali.
- Sistema di comunicazione *Wireless*: il settore del motociclo è stato recentemente caratterizzato da investimenti finalizzati alla ricerca di nuove interfacce uomo-macchina basate su tecnologie *Wireless* con l'obiettivo di ridurre al minimo la distrazione dei conducenti. In particolare Cobra, attraverso un *team* interamente dedicato al settore motociclistico, ha sviluppato un sistema innovativo, denominato "Hello Biker", che con-

sente al motociclista sia di utilizzare, con modalità senza fili, il proprio cellulare sia di comunicare con il passeggero. Compatibile con i telefoni *Bluetooth* di ultima generazione, il sistema è in grado di supportare sia la modalità interfono che quella in viva-voce. Una volta attivata la comunicazione, pilota e passeggero possono parlare in totale libertà a mani libere e, in caso di chiamata al telefono cellulare, Hello Biker inserisce automaticamente la funzione viva-voce sino al termine della telefonata. Il sistema offre una qualità audio molto elevata anche a velocità considerevoli e può essere applicato sul retro di qualsiasi casco, consentendo lo spostamento del sistema da un casco all'altro. Hello Biker è adattabile alle diverse caratteristiche di aerodinamicità dei caschi.

11.1.2 Investimenti in ricerca e sviluppo

Le seguenti tabelle indicano le spese per ricerca e sviluppo sostenute dal Gruppo Cobra nei periodi finanziari di riferimento del Prospetto Informativo, espresse anche in valori percentuali.

Spese di R&S (Valori espressi in migliaia di Euro)	30 giugno		31 dicembre			
	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 IFRS	2004 IFRS	2004 Italian GAAP	2003 Italian GAAP
Spese R&S	2.963	2.638	5.170	4.168	4.350	3.338
di cui Capitalizzati	457	493	1.183	939	939	

Spese di R&S (% dei ricavi dell'esercizio)	30 giugno		31 dicembre			
	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 IFRS	2004 IFRS	2004 Italian GAAP	2003 Italian GAAP
Spese R&S	6,5%	6,9%	6,7%	6,9%	7,0%	6,9%
di cui Capitalizzati	1,0%	1,3%	1,5%	1,5%	1,5%	-

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004 e al 31 dicembre 2005 le risorse economiche destinate ad attività di ricerca e sviluppo hanno rappresentato rispettivamente il 6,9% e il 6,7% dei ricavi consolidati.

Le spese di ricerca e sviluppo sopra evidenziate includono principalmente i costi del personale dedicato all'attività di progettazione e sviluppo ed i relativi costi di consulenza ed omologazione.

Alla data del 30 giugno 2006 il personale del Gruppo Cobra impiegato nella ricerca e sviluppo è composto da 85 specialisti.

11.1.3 Brevetti e licenze

11.1.3.1 Brevetti

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente è titolare dei seguenti brevetti:

Domanda	Descrizione	Data di deposito	Stato di registrazione	N. brevetto e data di rilascio
PCT/EP99/08612	Sensore di spostamento di un sistema atto a controllare movimenti ed allarmi	10.11.1999	Germania, Spagna, Francia, Gran Bretagna, Svezia, Italia, Giappone, Brasile, Stati Uniti, India (*)	WO 00/029856 25.05.2000
MI2003A002314	Metodo di rilevazione remota di uno o più parametri di funzionamento di un veicolo e dispositivo installabile a bordo per la rilevazione degli stessi	27.11.2003	Italia	In attesa di rilascio
EP 04425732.7	Dispositivo di comunicazione audio per caschi, in particolare per caschi di ciclomotori, rappresentato da una o più tessere elettroniche e da una batteria inserita in un'apposita sezione del casco	29.09.2004	<i>Stati presso i quali il brevetto europeo in attesa di rilascio potrà essere registrato:</i> Austria, Belgio, Bulgaria, Svizzera, Cipro, Repubblica Ceca, Liechtenstein, Germania, Danimarca, Spagna, Estonia, Finlandia, Francia, Gran Bretagna, Grecia, Ungheria, Irlanda, Italia, Lussemburgo, Monaco, Olanda, Polonia, Portogallo, Romania, Svezia, Slovenia, Slovacchia, Turchia, Albania, Croazia, Lituania, Lettonia, Macedonia	In attesa di rilascio
MI2000U000087	Sistema veicolare di teleallarme e interfono intercomunicante	16.02.2000	Italia	00249728 28.05.2003

(*) In forza di tale brevetto l'Emittente ha provveduto a sottoporre corrispondente domanda di registrazione nei seguenti Paesi: (i) Brasile (domanda n. PI 9915328/9, in attesa di rilascio); (ii) Giappone (domanda n. 2000-582808, in attesa di rilascio); (iii) Europa (domanda di deposito n. 99959965.1, brevetto concesso in data 25 maggio 2003 n. EP 1133700 B1); (iv) India (domanda n. PCT/2001/00432, in attesa di rilascio) e (v) Stati Uniti (domanda di deposito n. 99959965.1 del 15 maggio 2001, brevetto concesso in data 11 giugno 2002, n. 6,404,336).

In base alla normativa nazionale vigente, i brevetti sono soggetti a rinnovo annuale fino ad un massimo di venti anni a decorrere dalla data di deposito della relativa domanda. Alla Data del Prospetto Informativo tutti i brevetti rilasciati a favore dell'Emittente sono validi.

Alla Data del Prospetto Informativo nessuno dei brevetti dell'Emittente è stato oggetto di controversia giudiziaria di alcun genere diretta a far valere l'invalidità di uno o più dei brevetti medesimi.

Si precisa che la tutela dei brevetti italiani in attesa di rilascio di registrazione si fonda sulla possibilità di poter azionare il corrispondente diritto di privativa in sede giudiziale anche se il brevetto non è stato formalmente rilasciato dall'Ufficio Italiano Brevetti e Marchi, risultando ancora pendente la relativa domanda davanti agli uffici competenti.

Parimenti, per il brevetto europeo in attesa di rilascio vige la medesima disciplina di tutela, previo adempimento di alcune formalità amministrative (ad esempio, il deposito di una traduzione nel Paese dove si intende agire in giudizio).

11.1.3.2 Licenze

L'Emittente è licenziataria della controllata Nexo S.A. per l'utilizzo, in via non esclusiva, della infrastruttura telematica e degli applicativi *software* (i.e. il *Core Server*; i programmi per inviare segnali di allarme attraverso SMS, posta, *fax* e voce; l'interfaccia del *Core Server* con i *Server* dell'operatore di telecomunicazioni e diversi *Web server*) abilitanti l'erogazione dei Servizi di Localizzazione (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.1.2). Il contratto, come modificato ed integrato in data 15 novembre 2003, prevede che, a fronte della licenza concessa, l'Emittente corrisponda a Nexo S.A. un canone annuale commisurato al numero di ICD collega-

ti agli applicativi *software* di titolarità di Nexo S.A. Inoltre, al fine di realizzare l'attivazione e la manutenzione della infrastruttura telematica e di garantire l'operatività degli applicativi *software*, l'Emittente, considerando le specifiche competenze di Nexo S.A., ha stipulato con la stessa Nexo S.A. un contratto di servizio comprensivo dell'utilizzo delle licenze *software* di terze parti necessarie all'utilizzo della infrastruttura telematica, di *Hosting* delle applicazioni *software*, di locazione degli equipaggiamenti di telecomunicazione e di fornitura di SIM con caratteristiche dedicate (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XIX).

CAPITOLO XII – INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

12.1 TENDENZE SIGNIFICATIVE NELL'ANDAMENTO DELLA PRODUZIONE, DELLE VENDITE E DELLE SCORTE E NELL'EVOLUZIONE DEI COSTI E DEI PREZZI DI VENDITA

L'Emittente ritiene che nell'esercizio in corso si possa confermare, anche tenuto conto delle indicazioni ricevute dai principali clienti, il positivo andamento registrato nell'esercizio precedente.

In particolare, si segnala che il risultato netto del periodo chiuso al 30 settembre 2006 è più che raddoppiato rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, passando da Euro 1.001 migliaia al 30 settembre 2005 ad Euro 2.298 migliaia al 30 settembre 2006. Tale incremento, pari ad Euro 1.297 migliaia, è determinato essenzialmente da una significativa crescita del risultato operativo e dalla diminuzione della perdita derivante dalle attività cedute, solo parzialmente compensati dall'incremento delle imposte sul reddito e degli oneri finanziari. In particolare, il risultato operativo, in crescita del 41% (da Euro 4.286 migliaia ad Euro 6.063 migliaia), ha beneficiato sia del consistente aumento dei volumi di vendita, e quindi del fatturato, soprattutto nell'area dei Servizi di Localizzazione e nel Segmento *Original Equipment* nell'area dei Sistemi Elettronici, sia della crescita delle principali voci di costo a tassi di crescita inferiori rispetto a quelli registrati dai ricavi. In aggiunta, la perdita derivante dalle attività cedute, ossia della partecipazione detenuta in Prococar S.A., nel corso del periodo chiuso al 30 settembre 2006 è diminuita in maniera significativa (da Euro 1.048 migliaia ad Euro 697 migliaia) per l'impatto positivo generato dalla plusvalenza netta realizzata dalla suddetta cessione (pari ad Euro 894 migliaia).

12.2 INFORMAZIONI SU TENDENZE, INCERTEZZE, RICHIESTE, IMPEGNI O FATTI NOTI CHE POTREBBERO RAGIONEVOLMENTE AVERE RIPERCUSSIONI SIGNIFICATIVE SULLE PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE ALMENO PER L'ESERCIZIO IN CORSO

Sulla base delle informazioni attualmente disponibili, fatto salvo quanto riportato nei Fattori di Rischio, l'Emittente non ravvede elementi di particolare rilievo, tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive economico - finanziarie del Gruppo Cobra almeno per l'esercizio in corso.

Alla Data del Prospetto Informativo è in corso una verifica fiscale parziale per il periodo dal 1 gennaio 2003 al 14 settembre 2006, ai sensi e per gli effetti degli artt. 52 e 63 del D.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633 (Testo Unico in materia di Imposta sul Valore Aggiunto), 32 e 33 del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600 (Testo Unico in materia di Accertamento ai fini delle imposte sui redditi) e della legge 7 gennaio 1929, n. 4 (Norme generali per la repressione delle violazioni delle leggi finanziarie).

La verifica fiscale, in corso di esecuzione, a giudizio della Società e dei suoi consulenti rientra nelle ordinarie procedure accertative disposte per legge per i contribuenti di "grandi dimensioni".

CAPITOLO XIII – PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI

L'Emittente ha deciso di non includere nel Prospetto Informativo alcuna previsione o stima degli utili.

CAPITOLO XIV – ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI

14.1 INFORMAZIONI CIRCA GLI ORGANI AMMINISTRATIVI, DI DIREZIONE E DI VIGILANZA, I SOCI E GLI ALTI DIRIGENTI

14.1.1 Consiglio di Amministrazione

Alla Data del Prospetto Informativo il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica, composto da 8 membri, è stato nominato dall'Assemblea Ordinaria del 6 luglio 2006 e del 7 novembre 2006 e rimarrà in carica sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio della Società relativo all'esercizio che si chiuderà il 31 dicembre 2008. In ogni caso, la nomina degli Amministratori Indipendenti sarà efficace a decorrere dalla data di emissione del provvedimento di ammissione a quotazione delle azioni della Società e, subordinatamente al fatto che ciò avvenga entro il 31 dicembre 2007.

I componenti del Consiglio di Amministrazione sono indicati nella tabella che segue.

Carica	Nome e cognome	Luogo e data di nascita	Data di nomina
Presidente	Serafino Memmola	Francavilla Fontana (BR), 14 marzo 1943	6 luglio 2006
Amministratore Delegato	Carmine Carella	Carbonara di Bari (BA), 8 luglio 1965	6 luglio 2006
Amministratore Delegato	Fabio Memmola	Varese, 28 ottobre 1969	6 luglio 2006
Amministratore non Esecutivo	Davide Memmola	Varese, 22 ottobre 1968	6 luglio 2006
Amministratore Delegato	Aldo Monteforte	Sassari, 25 maggio 1967	6 luglio 2006
Amministratore Indipendente	Valerio De Molli	Varese, 24 dicembre 1965	7 novembre 2006
Amministratore Indipendente	Mario Rossetti	Cosenza, 29 marzo 1964	7 novembre 2006
Amministratore Indipendente	Marino Augusto Vago	Busto Arsizio (VA), 14 agosto 1955	7 novembre 2006

I componenti del Consiglio di Amministrazione sono tutti domiciliati per la carica presso la sede legale della Società.

Alla Data del Prospetto Informativo il Consiglio di Amministrazione non ha nominato alcun Comitato Esecutivo.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* di ogni amministratore, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Serafino Memmola. Ha iniziato la sua attività professionale nel 1966 in ENEL quale tecnico elettromeccanico. Nel 1973 si è dedicato ad attività imprenditoriale divenendo nel 1976 socio accomandante di Delta Elettronica S.a.s. di Dall'Osto Isidoro & C. (ora Cobra Automotive Technologies S.p.A.) società della quale è divenuto guida e riferimento imprenditoriale e manageriale, promuovendo soluzioni tecnologiche, organizzative e gestionali, ispirate a requisiti di qualità ed innovazione. È Amministratore della Società dal 1977 e a far data dal 1987 è Presidente del Consiglio di Amministrazione della stessa.

Carmine Carella. Laureato in Economia e Commercio presso l'Università Bocconi di Milano. Dopo aver conseguito la laurea ha maturato esperienze nell'ambito della consulenza, sia in Italia che all'estero, in materia di organizzazione aziendale e pianificazione strategica. Nel 1991 è entrato in Cobra dove, prima di ricoprire la carica di Amministratore Delegato, ha svolto attività di riorganizzazione dei processi aziendali in supporto all'Amministratore Delegato. A partire dal 1992 ha coordinato un piano di investimenti volto allo sviluppo delle attività aziendali a livello internazionale con l'obiettivo di avviare una serie di *partnership* commerciali con le case automobilistiche. Nel 2001 ha assunto l'incarico di Amministratore Delegato di Nexo S.A. per coordinare lo sviluppo delle tecnologie telematiche del Gruppo. È membro del Consiglio di Amministrazione di Cobra dal 2005.

Fabio Memmola. Ha conseguito la laurea in Ingegneria Gestionale presso l'Università LIUC di Castellanza. Entrato nella società B-Ticino nel 1995 per completare la tesi ha poi rivestito, nella medesima società, il ruolo di responsabile di logistica di produzione nell'ambito del progetto: "Classe A - MRP II". Nel 1997 è entrato in Cobra al fine di dotare la Società di un adeguato sistema di controllo di gestione. Dal 2000 ha coordinato la costituzione e la gestione di Nexo S.A.. È Amministratore di Cobra dal 1987.

Davide Memmola. Membro del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sin dal 1987, ha contribuito alla crescita aziendale ricoprendo sia ruoli operativi sia cariche amministrative all'interno delle società del Gruppo. In relazione alle attività operative, dopo aver maturato una considerevole esperienza nell'area dei Sistemi Elettronici, ha curato lo sviluppo dell'assistenza tecnica a vantaggio degli installatori. È attualmente membro del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e Responsabile della Direzione Operativa relativa al Segmento *Aftermarket* in Italia.

Aldo Monteforte. Laureato in Economia e Commercio presso l'Università di Pavia, ha successivamente conseguito un *Master in Management Science* presso la *Stanford Graduate School of Business*, California, USA. È membro del Consiglio di Amministrazione di Cobra dal 2003. Dopo avere ricoperto l'incarico di *Director, Investment Banking Division*, per Nomura International Plc a Londra ed essere stato amministratore di ETF Group Italia S.r.l., ha co-fondato Terra Nova Partners S.r.l. e Terra Nova Capital di cui è rispettivamente Amministratore Delegato e Presidente del Consiglio di Amministrazione.

Valerio De Molli. Laureato in Economia e Commercio presso l'Università Bocconi di Milano. Collabora fin dal 1990 con il Gruppo Ambrosetti ricoprendo nel tempo varie cariche, tra cui quella di responsabile della Divisione Internazionale dal 1995 al 2000. Ha lavorato nell'ambito di progetti di alta direzione, strategia, internalizzazione, sviluppo delle risorse umane per grandi e medie aziende ed istituzioni.

Mario Rossetti. Laureato in Economia e Commercio presso la L.U.I.S.S. di Roma, dottore commercialista e revisore dei conti. Ha iniziato la sua carriera nel 1987 nell'ambito della Direzione Finanza della Banca di Roma con incarichi anche in sedi estere. Dal 1996 al 1998 È stato responsabile della Finanza Estera di Benetton Group per poi essere nominato nel 1998 Direttore Finanziario di Omnitel (oggi Vodafone Italia). Dalla fondazione nel 1999 sino al 2005 È stato il Chief Financial Officer del gruppo Fastweb.

Marino Augusto Vago. Nel 1993 è stato eletto Presidente del Comitato Piccola Industria e, in tale veste, è divenuto componente del Consiglio Direttivo dell'Unione degli Industriali della Provincia di Varese. Dal 1995 al 1999 è stato componente del Comitato Nazionale Piccola Industria di Confindustria; dal 1999 al 2003 è stato nominato Presidente dell'Unione degli Industriali della Provincia di Varese e dal 2001 al 2004 ha assunto il ruolo di Vice Presidente di Confindustria Lombardia. Attualmente ricopre la carica, presso Confindustria, di Vice Presidente con delega all'Organizzazione e *Marketing* associativo e componente del Consiglio Direttivo ed è Presidente del Consorzio Rete Industria.

Si segnala che i Consiglieri Fabio Memmola e Davide Memmola sono figli del Presidente del Consiglio di Amministrazione Serafino Memmola.

Inoltre, per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di fallimento, amministrazione controllata, bancarotta o liquidazione coatta né, infine, ha subito incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) né interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi società.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, riunitosi in data 4 settembre 2006, ha deliberato di conferire:

- (i) al Presidente del Consiglio di Amministrazione Serafino Memmola e all'Amministratore Delegato Carmine Carella, in via disgiunta tra loro, tutti i poteri e la rappresentanza della Società per il compimento di atti di ordinaria e straordinaria amministrazione con un limite di spesa di Euro 2.000.000,00 per singola operazione;
- (ii) ai Consiglieri Fabio Memmola e Aldo Monteforte, in via disgiunta tra loro, tutti i poteri e la rappresentanza della Società per il compimento di atti di ordinaria amministrazione con un limite di spesa di Euro 1.000.000,00 per singola operazione.

Rimangono di esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione tutti i poteri inerenti a:

- acquisto o vendita, cessione in affitto o disposizione di aziende o di uno o più rami d'azienda;
- acquisto o vendita di partecipazioni, anche di minoranza;
- acquisto o cessione di marchi, brevetti o altri diritti di proprietà intellettuale o industriale, incluso il *know-how*;
- esercizio, acquisto o cessione di diritti di opzione su partecipazioni di altre società;
- assunzione di singoli finanziamenti sotto qualsiasi forma per un importo complessivo superiore ad Euro 2.000.000,00;
- concessione di fidejussioni e manleve e di pegni, ipoteche o privilegi sui beni della Società;
- concessione di garanzie rilasciate in occasione di operazioni commerciali per un importo massimo di Euro 50.000,00;
- acquisto o cessione di immobili o assunzione o costituzione di diritti reali od obbligatori su detti beni anche tramite locazione finanziaria;
- stipula di accordi o contratti con i soci o con gli Amministratori della Società o con parti correlate;
- approvazione del *budget* economico/finanziario annuale e del piano industriale triennale e delle modifiche materiali relative agli stessi.

Nella tabella che segue sono indicate tutte le cariche ricoperte dai membri del Consiglio di Amministrazione negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa il loro *status* alla Data del Prospetto Informativo.

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Prospetto Informativo
Serafino Memmola	Prococar S.A.	Amministratore	Cessata
	Nexo S.A.	Amministratore	In essere
	Cobra Automotive Technologies S.A.	Amministratore	In essere
Carmine Carella	Cobra Automotive Technologies S.A.	Amministratore	Cessata
	Prococar S.A.	Presidente	Cessata
	Proco GmbH	Amministratore	In essere
	Nexo S.A.	Amministratore	In essere
	Nexo France S.A.	Amministratore	Cessata
Fabio Memmola	Prococar S.A.	Amministratore	Cessata
Davide Memmola	-	-	-
Aldo Monteforte	Nexo S.A.	Presidente	In essere
	Nexo France S.A.	Amministratore	Cessata
	Terra Nova Partners S.r.l.	Amministratore	In essere
	Terra Nova Capital S.p.A.	Presidente	In essere
	Smartsat S.r.l.	Amministratore	Cessata
	ETF Group Italia S.r.l.	Amministratore	Cessata
Valerio De Molli	Ambrosetti Group Ltd	Amministratore	In essere
	Ambrosetti Stern Stewart Italia S.r.l.	Presidente	In essere
	Ambrosetti S.p.A.	Amministratore	In essere
	Diadora - Invicta S.p.A.	Amministratore	In essere
	Comoi Corporate Advisory S.r.l.	Amministratore	Cessata
Mario Rossetti	Fastweb S.p.A.	Amministratore	In essere
	Cremonini S.p.A.	Amministratore	In essere
	Serralunga S.r.l.	Amministratore	In essere
	Elaia S.r.l.	Amministratore	In essere
	Amphora S.r.l.	Amministratore	In essere
	Mondatori Informatica - e Bimedia S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Editing S.r.l.	Amministratore	Cessata
	B2Biscom	Amministratore Unico	Cessata
	Fastweb Mediterranea	Presidente	Cessata
	Raiclick	Amministratore	Cessata
	e.Bimedia	Amministratore	Cessata
	B2Biscom	Amministratore	Cessata
	e.Biscom Finance S.A.	Amministratore	Cessata
	Fastweb Finance S.p.A.	Amministratore	In essere
	B2Bipielle S.p.A.	Amministratore	Cessata
	eBisNews S.p.A.	Amministratore	Cessata
	eVoci S.p.A.	Presidente	Cessata
	Mercato Impresa S.p.A.	Amministratore	Cessata
Scala Group S.p.A.	Amministratore	Cessata	
E-ducation S.p.A.	Amministratore	Cessata	
Marino Augusto Vago	Promindustria S.p.A.	Amministratore	In essere
	Cofiva S.p.A.	Amministratore	In essere
	Industria e Università S.r.l.	Amministratore	In essere
	Espansione S.r.l. Soluzioni per l'energia	Presidente	In essere
	Consorzio con Attività Esterna Rete Industria	Presidente	In essere
	Sipi	Amministratore	In essere
	Aedificatio	Presidente	In essere
	Fondazione Industrie Cotone e Lino	Amministratore	In essere
	Associazione Schermistica Dilettantistica		
	Pro Patria et Libertate	Amministratore	In essere
	Università Carlo Cattaneo Liuc	Amministratore	In essere
	Vago S.p.A.	Amministratore	In essere
	Banca Popolare Commercio Industria S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Consorzio Ecotint	Amministratore	Cessata
	Banca Popolare di Luino e Varese S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Servizi e Promozioni Industriali S.r.l.	Presidente	Cessata
	Iniziativa Universitaria 1991 S.p.A.	Presidente	Cessata
	Aliuc	Amministratore	Cessata

14.1.2 Principali dirigenti

La seguente tabella riporta le informazioni concernenti i principali dirigenti del Gruppo alla Data del Prospetto Informativo.

Carica	Nome e cognome	Luogo e data di nascita	Data di nomina
Direttore Segmento <i>Original Equipment</i>	Patrick de Bazin	Persac (Francia), 7 aprile 1956	2 dicembre 1991
Direttore Investimenti Mercati Emergenti	Fabrizio Finocchiaro	Palermo, 26 aprile 1964	2 dicembre 1991
Direttore <i>Marketing & Business Development</i> dell'area dei Servizi di Localizzazione	Theodorus Johannes Jansen	Enschede (Olanda), 23 luglio 1966	13 settembre 1992
Direttore Segmento <i>Aftermarket</i>	Massimiliano Kisvarday	Trieste, 13 novembre 1968	3 agosto 2004
Direttore Risorse Umane	Emanuele Marchi	Reggio Emilia, 6 agosto 1960	1° marzo 2005
Direttore <i>Marketing & Business Development</i> dell'area dei Sistemi Elettronici	Huibert Jan Braafhart	Oud - Beijerland (Olanda), 15 aprile 1962	6 marzo 2006

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* dei principali dirigenti, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Patrick de Bazin. Laureato presso l'Ecole Superieure de Commerce (INSEEC) di Bordeaux nel 1978. Dopo essere stato dal 1983 in IVECO è entrato nel 1986 in Autoport come *Sales Manager* e quindi nel 1988 in SAAB-SCANIA con il ruolo di *Dealer Recruiter*. Nel 1991 è entrato nel Gruppo Cobra, ricoprendo successivamente diversi incarichi di crescente responsabilità nella struttura commerciale per arrivare, nel 1997, a ricoprire il ruolo di *Managing Director* della controllata Prococar S.A.. Dal 2002 è responsabile del Segmento *Original Equipment* del Gruppo.

Fabrizio Finocchiaro. Laureato in Economia e Commercio presso l'Università Bocconi di Milano. Dopo tre anni di esperienza in Motivaction/BVA, società francese specializzata in ricerche di mercato, è entrato in Cobra nel 1991 dove, partendo dal ruolo di *Export Manager*, ha ricoperto posizioni di maggior rilievo, quali *Sales Manager* per l'area di Parigi e *Area Manager* per il Benelux. Dal 1997 ha ricoperto l'incarico di *Export Sales Director* e successivamente di *Extra European Operations Director*. Dal 2006 ha assunto la carica di Direttore Investimenti Mercati Emergenti di Cobra.

Theodorus Johannes Jansen. Ha conseguito un diploma in ingegneria meccanica. Dopo una esperienza in una azienda di produzione di impianti per la formatura di componenti plastici è entrato nel dipartimento di qualità di Nissan Europe. Nel 1992 è entrato in Cobra come *Project Leader* del progetto di allarmi dedicato a Nissan Europe. Ha quindi lavorato come *Key Account* seguendo importanti produttori di autoveicoli quali Volkswagen, Toyota e la stessa Nissan. Ha quindi ricoperto altri incarichi di crescente responsabilità nella struttura commerciale del Gruppo fino ad assumere dal 2006 l'incarico di Direttore *Marketing & Business Development* dell'area Servizi di Localizzazione di Cobra.

Massimiliano Kisvarday. Ha conseguito un *Bachelor Degree in Science of business* presso la Hawaii University ed un M.B.A. presso l'Università Bocconi di Milano. Prima di assumere l'attuale incarico ha avuto significative esperienze maturate in Yokohama Italia S.p.A. ed in General Electric S.p.A. società nella quale ha lavorato dal 1997 al 2004 coprendo posizioni di crescente responsabilità e da ultimo l'incarico di *Operations & Business Development Manager Italy & Greece* nella divisione *Power System Energy Rentals - Italy*. Dal mese di agosto 2004 è Direttore del Segmento *Aftermarket* di Cobra.

Emanuele Marchi. Laureato in Giurisprudenza presso l'Università degli Studi di Bologna. Nel 1989 è entrato nella società Whirlpool Europe S.r.l., società nella quale ha coperto diverse posizioni di crescente responsabilità nell'area Risorse Umane fino a divenire dal 1995 *Industrial Relation Manager*. Dal 2001 al 2002 è stato Responsabile del Personale per l'aeroporto di Malpensa in SEA Aeroportimilano S.p.A. e dal 2002 al 2005 ha ricoperto l'incarico di Direttore Risorse Umane del gruppo Goglio S.p.A.. Nel marzo 2005 è entrato in Cobra in qualità di Direttore Risorse Umane.

Huibert Jan Braafhart. Ha iniziato la sua carriera presso la Subaru Benelux nel 1986. Nel 1994 è entrato nella società Lite-on come *Sales Engineer* per assumere nel 1995 la responsabilità di direttore generale con il compito di espandere le attività di Lite-on in Europa. Da marzo del 2006 è entrato in Cobra per assumere l'incarico di Direttore *Marketing & Business Development* dell'area dei Sistemi Elettronici.

Nessuno dei principali dirigenti ha rapporti di parentela con i membri del Consiglio di Amministrazione o con i componenti del Collegio Sindacale della Società.

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei principali dirigenti ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di fallimento, amministrazione controllata o liquidazione coatta né infine è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

La seguente tabella indica tutte le società di capitali o di persone in cui i principali dirigenti siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa il loro *status* alla data del Prospetto Informativo.

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Prospetto Informativo
Patrick de Bazin	Proccocar S.A. Nexo France S.A. Proco GmbH	Amministratore Amministratore Amministratore	Cessata In essere In essere
Fabrizio Finocchiaro	Nexo France S.A.	Amministratore	In essere
Theodorus Johannes Jansen	Nexo France S.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
Massimiliano Kisvarday	-	-	-
Emanuele Marchi	-	-	-
Huibert Jan Braafhart	-	-	-

Per una compiuta descrizione del sistema di *corporate governance* della Società si fa rinvio alla Relazione sulla *corporate governance*, consultabile sul sito internet www.cobra-at.com.

14.1.3 Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato dall'Assemblea del 6 luglio 2006 e rimarrà in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio della Società relativo all'esercizio che si chiuderà il 31 dicembre 2008.

Carica	Nome e cognome	Luogo e data di nascita	Domicilio	Data di nomina
Presidente	Patrizio Cesare Basilico	Scandicci (FI), 14 novembre 1942	Via Sabotino n. 12, Varese	6 luglio 2006
Sindaco effettivo	Giuseppe Massari	Bari, 15 maggio 1946	Via Sanvito Silvestro n. 40, Varese	6 luglio 2006
Sindaco effettivo	Giovanni Tedeschi	Milano, 7 giugno 1954	Viale Bianca Maria n. 25, Milano	6 luglio 2006
Sindaco supplente	Laura Antonini	Varese, 29 ottobre 1952	Via Sabotino n. 12, Varese	6 luglio 2006
Sindaco supplente	Giovanna Gervasini	Varese, 26 febbraio 1944	Piazza Beccaria n. 5, Varese	6 luglio 2006

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* dei componenti il Collegio Sindacale, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Patrizio Cesare Basilico. È iscritto al Collegio dei Ragionieri e Periti Commerciali di Varese dal 1979. È iscritto all'Albo dei Consulenti Tecnici del Giudice presso il Tribunale di Varese dal 1985 e nel Registro dei Revisori Contabili dal 1995. Ha ricoperto e ricopre l'incarico di sindaco effettivo di società industriali e commerciali delle province di Varese e di Milano ed è revisore di Enti Pubblici della provincia di Varese. Attualmente è curatore fallimentare e commissario giudiziale di procedure concorsuali presso il Tribunale di Varese.

Giuseppe Massari. È iscritto all'Ordine dei Consulenti del Lavoro di Varese al n. 227 dal 25 marzo 1977. È abilitato all'esercizio della libera professione di ragioniere commercialista dal Collegio Ragionieri di Varese con iscrizione al relativo Albo dal 1979 al n. 54. È iscritto (i) all'Albo dei Consulenti Tecnici del Tribunale di Varese al n. 530 nella categoria Ragionieri; e (ii) nel Registro dei Revisori Contabili dal 1995 al n. 36485.

Giovanni Tedeschi. È laureato in Economia e Commercio presso l'Università del Sacro Cuore di Milano. È iscritto dal 1985 all'albo dei Dottori Commercialisti di Milano, nel Registro dei Revisori Ufficiali dei Conti con DM del 11 marzo 1994; è iscritto nel Registro dei Revisori Contabili con DM 12 aprile 1995 pubblicato sulla G.U. 31 *bis* del 21 aprile 1995.

Laura Antonini. È iscritta al Collegio dei Ragionieri e Periti Commerciali di Varese dal 1983. È iscritta all'Albo dei Consulenti Tecnici del Giudice presso il Tribunale di Varese dal 1989 e nel Registro dei Revisori Contabili dal 1995. Ha ricoperto e ricopre l'incarico di sindaco effettivo di società industriali e commerciali delle province di Varese e di Milano ed è revisore di Enti Pubblici della provincia di Varese.

Giovanna Gervasini. È iscritta al Collegio dei Ragionieri e Periti Commerciali di Varese dal 1982 ed è stata nominata Revisore Ufficiale dei Conti nel 1986. È iscritta nel Registro dei Revisori Contabili dal 1995. Ha ricoperto e ricopre l'incarico di sindaco effettivo di società industriali e commerciali della provincia di Varese.

Per quanto a conoscenza della Società, alcuno dei membri del Collegio Sindacale ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di fallimento, amministrazione controllata o liquidazione coatta né infine è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

Nella tabella che segue sono indicate tutte le cariche ricoperte dai membri del Collegio Sindacale negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa il loro *status* alla Data del Prospetto Informativo.

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Prospetto Informativo
Patrizio Cesare Basilico	Dataxel S.r.l.	Presidente Consiglio di Amministrazione	In essere
	Cobra Automotive Technologies S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In essere
	Verve S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In essere
	Consorzio Parco Campo dei Fiori	Componente Collegio Revisori	In essere
	PSTL S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Cementari & Zinelli S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Sogeiva S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
Giuseppe Massari	Cartiera di Varese S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Cobra Automotive Technologies S.p.A.	Sindaco effettivo dal 2005	In carica
	Guama S.r.l.	Sindaco effettivo dal 1995	In carica
Giovanni Tedeschi	Astin S.r.l.	Sindaco effettivo dal 1995	In carica
	Grizzly Holding S.r.l.	Sindaco effettivo	In essere
	Grizzly Italia S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Calzaturificio Magli S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	D 3 M S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Bruno Magli S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In essere
	Metal Castello S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	Tiemme Raccorderie S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Gnutti Cirillo S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Redaelli Meccanica S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Bonassola Golf S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
	laber S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
	Neri Armamento S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Fratelli Neri S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	Immobiliare B A 68 S.p.A.	Consigliere	In essere
	Niklos Sedwick Italia S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
	Elnagh S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
	F.P.E. S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Manuli Automotive S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	Orologeria Luigi Verga S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	B&B Italia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Intek Pogetti S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Vimercati S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Best Western Italia Coop. per Azioni	Sindaco effettivo	In essere
	Twice SIM S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	Kite S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Novamont S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
	G.O.M. S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Durat Prina Rossi & Associati	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Investitori Associati S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Bluvacanze S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	Mater-Bi S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Pilz Italia S.r.l.	Sindaco effettivo	In essere
	Danaher Motion S.r.l.	Sindaco effettivo	In essere
	Faustfarm S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
	Seat Pagine Gialle S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
	Feris S.r.l.	Amministratore Unico	In essere
	Tecnoforge S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
	Zenith S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Nuova Fad S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Piemme S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Ottodue S.r.l.	Liquidatore	In essere
	R&D Advisory S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	GE Capital Equity S.p.A. in liquidazione	Sindaco effettivo	In essere
	Sviluppo Marino S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Aurora Sviluppo S.r.l.	Amministratore Unico	In essere
	Concerto S.r.l.	Amministratore Unico	In essere
Uno Portals S.p.A.	Amministratore Unico	In essere	
Maber S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata	
Sole S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere	
Box S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata	
Genercomit Distribuzione	Sindaco supplente	Cessata	
Lensonline S.r.l.	Amministratore Unico	In essere	
Sea Rent S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere	

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Prospetto Informativo
	Cantieri di Pisa S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
	International Sailing Boat S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Pro-Face Italia S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	UBS Fiduciaria S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Boreale S.r.l.	Sindaco supplente	In essere
	International Cranes S.r.l.	Amministratore Unico	In essere
	Electa Financial Engineering S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Silver S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Avio Holding S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Giove S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Blu Holding S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	Escargot S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	Investitori Associati S.G.R.	Sindaco supplente	In essere
	Sviluppo Profumi S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Beta S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Sviluppo TM S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	Magenta S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	Holding Sviluppo Partecipazioni S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Stemgen S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	Trevolution S.p.A.	Consigliere e Membro del Comitato di Controllo sulla Gestione	In essere
	Manuli Auto International S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	Opera S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Metalcastello S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	Philip Watch S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Euro Trading Distribution S.r.l.	Sindaco effettivo	In essere
	BM Stiro S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Farmabios S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	Raccordi Forgiati S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Tecnobend S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Tecnospecial S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Veritas Società Fiduciaria e di Revisione Aziendale S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Global Research S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	CCM S.r.l.	Sindaco supplente	In essere
	Emme Elle S.r.l. in liquidazione	Sindaco effettivo	In essere
	Ifas Gruppo S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	XYCOM Automation S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Thermital S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
	Cobra Automotive Technologies S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Industrie Ilpea S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Aive S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	Gruppo Riello S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
	Riello Bruciatori Legnago S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
Laura Antonini	Cooperativa di Garanzia A.R.C.A. a r.l.	Presidente Collegio Sindacale	In essere
	Verve S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Fingold S.r.l.	Sindaco effettivo	In essere
	Immobiliare del Centro S.r.l.	Sindaco effettivo	In essere
	Lico S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Teleserma S.r.l.	Sindaco effettivo	In essere
	Italtubi S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Feren S.r.l.	Sindaco effettivo	In essere
	Arnafin S.r.l.	Sindaco effettivo	In essere
	Rete Varese Uno S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Centro Diagnostico Varesino S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Imafilati S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Cobra Automotive Technologies S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Comune di Induno Olona	Componente Collegio Revisori	In essere
	Comune di Lozza	Revisore Unico	In essere
	Comune di Venegono Inferiore	Componente Collegio Revisori	In essere
	Comune di Bisuschio	Revisore Unico	In essere
	Comune di Vedano Olona	Componente Collegio Revisori	In essere
	Consorzio Campo dei Fiori	Presidente Collegio Revisori	Cessata
	Consorzio Lago Verbano	Presidente Collegio Revisori	Cessata
Giovanna Gervasini	Brevetti Montolit S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	CDV S.r.l.	Sindaco effettivo	In essere
	Rival S.r.l.	Sindaco effettivo	In essere
	Satinox Tubi Inox S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In essere
	Volta Immobiliare S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Italmont S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata

14.1.4 Soci Fondatori

La Società è stata costituita da più di cinque anni (Cfr. Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.3).

14.1.5 Rapporti di parentela

Fatto salvo quanto indicato al Paragrafo 14.1.1 che precede non esistono altri rapporti di parentela tra i membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e i principali dirigenti di Cobra.

14.2 CONFLITTI DI INTERESSI

In relazione ai membri del Consiglio di Amministrazione si segnala che alcuni membri del Consiglio di Amministrazione della Società detengono direttamente partecipazioni nella società appartenente alla catena di controllo dell'Emittente. In particolare, Serafino Memmola controlla indirettamente l'Emittente, ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico, per il tramite di Cobra Automotive Technologies S.A. e riveste la carica di Amministratore nella stessa, Fabio Memmola e Davide Memmola detengono una partecipazione di minoranza in Cobra Automotive Technologies S.A. rispettivamente pari al 5,92 % e 7,02%.

Salvo quanto sopra descritto e quanto indicato nella Sezione Prima, Capitoli XVIII, Paragrafo 18.1 e XIX, Paragrafo 19.2, e nella Sezione Seconda, Capitolo III, Paragrafo 3.3 del Prospetto Informativo, non risulta alcuna altra situazione di potenziale conflitto di interesse tra gli obblighi nei confronti della Società di ciascuno degli Amministratori e Sindaci ovvero alcuno dei principali dirigenti di Cobra ed i rispettivi interessi privati e/o obblighi di altra natura.

CAPITOLO XV – REMUNERAZIONI E BENEFICI

15.1 REMUNERAZIONI E BENEFICI A FAVORE DEI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, DEI MEMBRI DEL COLLEGIO SINDACALE E DEI PRINCIPALI DIRIGENTI PER I SERVIZI RESI IN QUALSIASI VESTE

Di seguito sono riportati tutti i compensi lordi destinati dall'Emittente e dalle società del Gruppo agli Amministratori, ai membri del Collegio Sindacale ed ai principali dirigenti, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

Nome e Cognome	Carica	Compensi percepiti per la carica da Cobra (Euro)	Compensi ricevuti da altre società del Gruppo (Euro)	Altri compensi o benefici in natura	Totale (Euro)
Serafino Memmola	Presidente del Consiglio di Amministrazione	352.351,79	-	-	352.351,79
Davide Memmola	Amministratore	120.478,79	-	4.000,00	124.478,79
Fabio Memmola	Amministratore	155.478,79	-	2.000,00	157.478,79
Carmine Carella	Amministratore	190.399,59	73.529,96	-	263.929,55
Aldo Monteforte	Amministratore	94.813,32	21.863,55	-	116.676,87
Patrizio Cesare Basilico	Presidente del Collegio Sindacale	17.724,84	-	-	17.724,84
Giuseppe Massari	Sindaco effettivo	13.964,94	-	-	13.964,94
Giovanni Tedeschi	Sindaco effettivo	6.497,40	-	-	6.497,40
Laura Antonini (*)	Sindaco supplente	11.386,82	-	-	11.386,82
Giovanna Gervasini	Sindaco supplente	-	-	-	-
Patrick de Bazin	Direttore Segmento <i>Original Equipment</i>	-	126.229,68	-	126.229,68
Fabrizio Finocchiaro	Direttore Investimenti Mercati Emergenti	88.760,88	-	2.310,12	91.071,00
Theodorus Johannes Jansen	Direttore <i>Marketing & Business Development</i> dell'area dei Servizi di Localizzazione	80.356,84	-	2.321,16	82.678,00
Massimiliano Kisvarday	Direttore Segmento <i>Aftermarket</i>	98.543,88	-	2.310,12	100.854,00
Emanuele Marchi	Direttore Risorse Umane	80.484,90	-	1.854,10	82.339,00
Huibert Jan Braafhart (**)	Direttore <i>Marketing & Business Development</i> dell'area dei Sistemi Elettronici	-	-	-	-

(*) Laura Antonini è stata nominata Sindaco supplente della Società in data 3 novembre 2005; prima di tale data rivestiva la carica di Sindaco effettivo.

(**) Huibert Jan Braafhart ha iniziato a lavorare presso l'Emittente in data 6 marzo 2006.

Nell'esercizio 2005 la Società non aveva un Direttore Generale.

15.2 AMMONTARE DEGLI IMPORTI ACCANTONATI O ACCUMULATI DALL'EMITTENTE O DA SUE SOCIETÀ CONTROLLATE PER LA CORRESPONSIONE DI PENSIONI, INDENNITÀ DI FINE RAPPORTO O BENEFICI ANALOGHI

Alla data del 31 dicembre 2005, non vi sono accantonamenti per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi a favore dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale.

Per quanto riguarda i principali dirigenti, complessivamente considerati, la Società ha accantonato, al 31 dicembre 2005, un importo totale pari a circa Euro 11 migliaia a titolo di trattamento di fine rapporto.

CAPITOLO XVI – FUNZIONAMENTO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

16.1 DURATA DELLA CARICA DEI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, DEI MEMBRI DEL COLLEGIO SINDACALE

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è stato nominato dalle Assemblee Ordinarie del 6 luglio 2006 e del 7 novembre 2006 e rimarrà in carica sino alla Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio della Società relativo all'esercizio che si chiuderà al 31 dicembre 2008.

La seguente tabella illustra la data iniziale a partire dalla quale gli attuali Amministratori della Società hanno rivestito le cariche di seguito indicate.

Consiglio di Amministrazione

Nome e cognome	Carica	Data della prima nomina
Serafino Memmola	Presidente	9 maggio 1987
Carmine Carella	Amministratore Delegato	23 luglio 2003
Fabio Memmola	Amministratore Delegato	23 dicembre 1987
Davide Memmola	Amministratore non Esecutivo	9 maggio 1987
Aldo Monteforte	Amministratore Delegato	23 luglio 2003
Valerio De Molli	Amministratore Indipendente	7 novembre 2006
Mario Rossetti	Amministratore Indipendente	7 novembre 2006
Marino Augusto Vago	Amministratore Indipendente	7 novembre 2006

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, riunitosi in data 4 settembre 2006, ha deliberato di conferire:

- (i) al Presidente del Consiglio di Amministrazione Serafino Memmola e all'Amministratore Delegato Carmine Carella, in via disgiunta tra loro, tutti i poteri e la rappresentanza della Società per il compimento di atti di ordinaria e straordinaria amministrazione con un limite di spesa di Euro 2.000.000,00 per singola operazione;
- (ii) ai Consiglieri Fabio Memmola e Aldo Monteforte, in via disgiunta tra loro, tutti i poteri e la rappresentanza della Società per il compimento di atti di ordinaria amministrazione con un limite di spesa di Euro 1.000.000,00 per singola operazione.

Il Collegio Sindacale, nominato dall'Assemblea Ordinaria del 6 luglio 2006, rimarrà in carica sino alla Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio della Società relativo all'esercizio che si chiuderà al 31 dicembre 2008.

La seguente tabella illustra la data iniziale a partire dalla quale gli attuali membri del Collegio Sindacale della Società hanno rivestito le cariche di seguito indicate.

Collegio Sindacale

Nome e cognome	Carica	Data della prima nomina
Patrizio Cesare Basilico	Presidente	8 maggio 1985
Giuseppe Massari	Sindaco effettivo	8 maggio 1985
Giovanni Tedeschi	Sindaco effettivo	3 novembre 2005
Laura Antonini	Sindaco supplente	3 novembre 2005
Giovanna Gervasini	Sindaco supplente	23 luglio 2003

16.2 CONTRATTI DI LAVORO STIPULATI DAI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DAI COMPONENTI DEL COLLEGIO SINDACALE CON L'EMITTENTE CHE PREVEDANO UNA INDENNITÀ DI FINE RAPPORTO

Alla Data del Prospetto Informativo non è vigente alcun contratto di lavoro tra Cobra ed alcuno dei membri del Consiglio di Amministrazione o del Collegio Sindacale che preveda una indennità di fine rapporto.

16.3 INFORMAZIONI SUL COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO E SUL COMITATO PER LA REMUNERAZIONE DELL'EMITTENTE

Si veda il seguente Paragrafo 16.4.

16.4 RECEPIMENTO DELLE NORME IN MATERIA DI GOVERNO SOCIETARIO

L'Assemblea Straordinaria dell'Emittente tenutasi in data 6 luglio 2006 ha approvato un testo di statuto sociale, che entrerà in vigore alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni sul MTA, le cui previsioni sono state modificate per adeguarle alla normativa vigente per le società con azioni quotate di cui al Testo Unico.

a) *Adeguamento al Codice di Autodisciplina*

L'Assemblea Ordinaria e Straordinaria, tenutasi in data 6 luglio 2006, ha deliberato di adeguare il sistema di governo della Società alle raccomandazioni proposte dal Codice di Autodisciplina, nonché alle previsioni del Regolamento di Borsa, conferendo ogni potere al Consiglio di Amministrazione, con facoltà di *sub-delega* al suo interno, per l'esame e la valutazione dei modi e dei limiti di tale adeguamento e per compiere ogni atto, che non sia di competenza esclusiva ed inderogabile dell'Assemblea, ritenuto necessario o anche solo opportuno all'adeguamento della Società alle predette raccomandazioni e previsioni.

In data 7 novembre 2006 l'Assemblea Ordinaria dell'Emittente ha deliberato di nominare tre Amministratori Indipendenti, Valerio De Molli, Mario Rossetti e Marino Augusto Vago, con efficacia a decorrere dalla data di emissione del provvedimento di ammissione a quotazione delle azioni della Società e, subordinatamente al fatto che ciò avvenga entro il 31 dicembre 2007.

Il Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 4 settembre 2006 e in data 7 novembre 2006 ha deliberato di adeguare il sistema di governo societario alle disposizioni previste dal Codice di Autodisciplina attualmente in vigore, come di seguito descritto.

Comitato per la Remunerazione

In data 7 novembre 2006 il Consiglio di Amministrazione della Società, in conformità a quanto previsto dall'art. 7 del Codice di Autodisciplina ed al fine di soddisfare i requisiti per l'ammissione a quotazione sul Segmento STAR, ha deliberato di costituire, con efficacia dalla data di emissione del provvedimento di ammissione a quotazione delle azioni della Società e, subordinatamente al fatto che ciò avvenga entro il 31 dicembre 2007, un Comitato per la Remunerazione, nominando i Consiglieri, Valerio De Molli, Mario Rossetti e Marino Augusto Vago membri del suddetto Comitato e di approvare il regolamento per il suo funzionamento.

Il Comitato per la Remunerazione è un organo consultivo e propositivo con il compito di formulare al Consiglio di Amministrazione proposte per la remunerazione degli Amministratori Delegati e degli altri Amministratori che ricoprono particolari cariche, nonché, sulla base delle

informazioni fornite dagli Amministratori Delegati, per la determinazione dei criteri di remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche.

Il Comitato per la Remunerazione è nominato dal Consiglio di Amministrazione ed è composto da tre Amministratori non Esecutivi, di cui la maggioranza indipendente uno dei quali con funzioni di Presidente.

I componenti del Comitato per la Remunerazione sono indicati nella tabella che segue:

Nome e cognome	Luogo e data di nascita	Data di nomina
Valerio De Molli	Varese, 24 dicembre 1965	7 novembre 2006
Mario Rossetti	Cosenza, 29 marzo 1964	7 novembre 2006
Marino Augusto Vago	Busto Arsizio (VA), 14 agosto 1955	7 novembre 2006

La costituzione del Comitato per la Remunerazione garantisce la massima informazione e trasparenza con riferimento ai compensi spettanti agli Amministratori, nonché sui relativi criteri e modalità di determinazione. Resta inteso che, ai sensi dell'art. 2389, terzo comma, del Codice Civile, la remunerazione degli Amministratori rivestiti di particolari cariche è stabilita dal Consiglio di Amministrazione sentito il parere del Collegio Sindacale.

In particolare, il Comitato per la Remunerazione:

- i. presenta al Consiglio di Amministrazione proposte sulla remunerazione degli Amministratori Delegati, con riguardo alle varie forme di compenso ad essi riconosciute e propone al Consiglio, sulla base delle informazioni fornite dagli Amministratori Delegati, l'adozione di criteri generali per la remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche; e
- ii. valuta periodicamente i criteri adottati per la remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche e vigila sulla loro applicazione sulla base delle informazioni fornite dagli Amministratori Delegati e formula al Consiglio di Amministrazione raccomandazioni generali in materia.

Sistema di Controllo Interno

Sempre in data 7 novembre 2006, il Consiglio di Amministrazione della Società, in conformità a quanto previsto dall'art. 8 del Codice di Autodisciplina ed al fine di soddisfare i requisiti per l'ammissione a quotazione sullo STAR, ha deliberato di costituire, con efficacia dalla data di emissione del provvedimento di ammissione a quotazione delle azioni della Società e, subordinatamente al fatto che ciò avvenga entro il 31 dicembre 2007, un Comitato per il Controllo Interno, nominando i consiglieri Valerio De Molli, Mario Rossetti e Davide Memmola membri del suddetto Comitato e di approvare il regolamento per il suo funzionamento.

Il Comitato per il Controllo Interno è composto da tre Amministratori non Esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti, uno dei quali con funzioni di Presidente. La principale attività del Comitato consiste nell'assistere il Consiglio di Amministrazione nelle attività di verifica periodica dell'adeguatezza e dell'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno, la cui responsabilità compete al Consiglio stesso. Esso è chiamato a svolgere adeguata attività istruttoria di supporto al Consiglio di Amministrazione con riferimento alle valutazioni e decisioni relative al sistema di controllo interno, all'approvazione dei bilanci e delle relazioni semestrali ed ai rapporti tra la Società e la società di revisione.

Il Comitato per il Controllo Interno ha funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio di Amministrazione e, in particolare, assiste il Consiglio di Amministrazione in una serie di seguenti attività:

- i. definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno, in modo che i principali rischi afferenti alla Società e alle sue controllate risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati;

- ii. individuazione di un amministratore esecutivo che sovrintenda alla funzionalità del sistema di controllo interno (l'“**Amministratore Incaricato**”);
- iii. valutazione, con cadenza annuale, dell'adeguatezza, efficacia ed effettivo funzionamento del sistema di controllo interno;
- iv. descrizione, nella relazione di *corporate governance*, degli elementi essenziali del sistema di controllo interno esprimendo la propria valutazione sull'adeguatezza complessiva dello stesso.

Il Comitato per il Controllo Interno è inoltre investito dei seguenti compiti:

- i. valutare, unitamente al dirigente preposto per la redazione dei documenti contabili societari ed ai revisori, il corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- ii. su richiesta dell'Amministratore Incaricato, esprimere pareri su specifici aspetti inerenti l'identificazione dei principali rischi aziendali nonché la progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno;
- iii. esaminare il piano di lavoro predisposto dal soggetto preposto al controllo interno e le relazioni periodiche semestrali trasmesse dallo stesso;
- iv. valutare le proposte formulate dalla società di revisione per il conferimento del relativo incarico nonché il piano di lavoro predisposto per la revisione e i risultati esposti nella relazione e nella eventuale lettera di suggerimenti;
- v. vigilare sull'efficacia del processo di revisione contabile;
- vi. riferire al Consiglio, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione del bilancio d'esercizio e della relazione semestrale, sull'attività svolta e sull'adeguatezza del sistema di controllo interno;
- vii. esprimere un parere preventivo in merito alle operazioni correlate o nelle quali un consigliere qualche consigliere possa essere portatore di un interesse proprio o di terzi;
- viii. svolgere gli ulteriori compiti che il Consiglio di Amministrazione ritenga opportuno attribuire al Comitato.

I componenti del Comitato per il Controllo Interno sono indicati nella tabella che segue:

Nome e cognome	Luogo e data di nascita	Data di nomina
Valerio De Mollì	Varese, 24 dicembre 1965	7 novembre 2006
Mario Rossetti	Cosenza, 29 marzo 1964	7 novembre 2006
Davide Memmola	Varese, 22 ottobre 1968	7 novembre 2006

Ai sensi dell'art. 8 del Codice di Autodisciplina, il Signor Mario Rossetti, possiede un'adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria.

In data 4 settembre 2006, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato di rinviare la nomina dell'Amministratore Incaricato e del soggetto preposto al controllo interno ad una data immediatamente successiva al momento in cui diventerà efficace l'istituzione del Comitato per il Controllo Interno. Ciò in quanto l'art. 8 del Codice di Autodisciplina prevede che l'Amministratore Incaricato sia nominato dopo aver sentito il Comitato per il Controllo Interno e che il Responsabile per il Controllo Interno sia nominato su proposta dell'Amministratore Incaricato.

Comitato per le strategie

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente riunitosi in data 7 novembre 2006 ha deliberato di istituire al proprio interno un Comitato per le Strategie composto dai Consiglieri Carmine Carella, Aldo Monteforte e Mario Rossetti, al quale è demandato il compito di esaminare, studiare e sottoporre al Consiglio di Amministrazione, progetti relativi ad operazioni di *joint venture* o di acquisizione. Tale comitato non ha poteri esecutivi ma solo consultivi, di iniziativa e di impulso.

Lead Independent Director

In data 7 novembre 2006, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato di nominare il Consigliere Mario Rossetti *Lead Independent Director* ai sensi del Paragrafo 2.C.3 del Codice di Autodisciplina con efficacia dalla data di emissione del provvedimento di ammissione a quotazione delle azioni della Società e subordinatamente al fatto che ciò avvenga entro il 31 dicembre 2007.

Rapporti con gli azionisti

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, in data 4 settembre 2006 ed in data 7 novembre 2006, in conformità a quanto previsto dall'art. 11 del Codice di Autodisciplina, ha inoltre nominato il Consigliere Aldo Monteforte, con efficacia dalla data di emissione del provvedimento di ammissione a quotazione delle azioni della Società e, subordinatamente al fatto che ciò avvenga entro il 31 dicembre 2007, quale responsabile dei rapporti con la generalità degli azionisti e con gli investitori istituzionali ("*Investor Relator*").

Inoltre, ai fini di conformarsi ai migliori *standard* di *corporate governance*, l'Assemblea dei Soci tenutasi in data 6 luglio 2006, ha deliberato l'adozione di uno specifico regolamento per la disciplina dei lavori assembleari, come suggerito dall'art. 11 del Codice di Autodisciplina, il cui testo entrerà in vigore e acquisirà efficacia a partire dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società in Borsa.

b) Procedura per la gestione interna e la comunicazione all'esterno di documenti ed informazioni riservate

Con particolare riferimento all'obbligo per gli emittenti quotati, per i soggetti in rapporto di controllo con essi e con le persone che agiscono in loro nome o per loro conto di istituire, e mantenere regolarmente aggiornato, un registro delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate di cui all'art. 115-*bis* del Testo Unico, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, nella riunione del 4 settembre 2006 ha deliberato: di istituire, a decorrere dalla data di deposito della Comunicazione ex art. 94 TUF, il registro delle persone che, in ragione dell'attività lavorativa e professionale ovvero in ragione delle funzioni svolte, hanno accesso a tali informazioni privilegiate per conto di Cobra e delle società appartenenti al Gruppo Cobra e di conferire, ai sensi e per gli effetti dell'art. 152-*bis* del Regolamento Emittenti, delega al Signor Emanuele Marchi per la tenuta, la gestione e l'aggiornamento del registro stesso.

Sempre in data 4 settembre 2006 il Consiglio ha deliberato di adottare, a decorrere dalla data di inizio delle negoziazioni sul MTA, una procedura per la comunicazione all'esterno delle informazioni sociali, anche di natura riservata o privilegiata, volta ad evitare che la diffusione all'esterno di informazioni riguardanti la Società avvenga in modo non selettivo, intempestivo o in forma incompleta ed inadeguata.

In data 4 settembre 2006 il Consiglio ha deciso di rinviare ad un'ulteriore sessione, da tenersi nei termini di legge, la nomina del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XXI, Paragrafo 21.2.2.1).

L'Emittente ha avviato il processo interno di verifica delle aree a rischio di reato per la definizione delle modalità di attuazione del modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D.Lgs. 231/2001.

Infine, la Società si è, inoltre, riservata di valutare le ulteriori novità introdotte dalla legge del 28 dicembre 2005 n. 262 (cd. "legge sul risparmio") e di implementare le relative previsioni non immediatamente cogenti, ove opportuno o necessario, entro i termini indicati nella menzionata legge o dai regolamenti che CONSOB o Borsa Italiana potranno emanare.

CAPITOLO XVII – DIPENDENTI

17.1 DIPENDENTI

La seguente tabella riporta l'evoluzione dei dipendenti complessivamente impiegati da Cobra al 31 dicembre 2003, al 31 dicembre 2004 e al 31 dicembre 2005 nonché al 30 giugno 2005 e al 30 giugno 2006, ripartiti secondo le principali categorie.

Qualifica	31 dicembre 2003	31 dicembre 2004	31 dicembre 2005	30 giugno 2005	30 giugno 2006
Dirigenti	8	13	15	15	17
Quadri	12	18	19	21	25
Impiegati	115	144	164	159	165
Operai	90	104	137	143	157
Totale	225	279	335	338	364

La seguente tabella indica l'evoluzione dei dipendenti del Gruppo al 31 dicembre 2003, al 31 dicembre 2004 e al 31 dicembre 2005 nonché al 30 giugno 2005 e al 30 giugno 2006 ripartiti per società del Gruppo.

Società	31 dicembre 2003	31 dicembre 2004	31 dicembre 2005	30 giugno 2005	30 giugno 2006
Nexo S.A.	3	3	3	2	2
Nexo France S.A.	14	16	18	17	18
Proco GmbH	9	10	14	14	14
Prococar S.A. (*)	19	26	29	26	21
Cobra Japan K.K.	–	–	–	–	4
Totale	45	55	64	59	59

(*) In data 29 settembre 2006 Cobra ha ceduto a Identisat S.A. la partecipazione detenuta nel capitale sociale di Prococar S.A. Alla Data del Prospetto Informativo i dipendenti di Prococar S.A., ad eccezione di Patrick de Bazin, Massimiliano Spaventa e Thierry Delaveau che sono stati assunti dall'Emittente, non sono più dipendenti del Gruppo.

17.2 PARTECIPAZIONI AZIONARIE E STOCK-OPTION

In data 20 dicembre 2005, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato l'approvazione di un piano di *stock-option* ("Piano") volto ad incentivare alcuni amministratori della Società nonché alcuni dipendenti di categoria direttiva del Gruppo, mediante il loro coinvolgimento nel futuro sviluppo economico e strategico della Società.

L'Assemblea Straordinaria dell'Emittente del 30 gennaio 2006, tra l'altro, ha approvato e adottato il Piano e ha deliberato di aumentare il capitale sociale, in via scindibile, per un importo di Euro 132.017,40 attraverso l'emissione di n. 6.390 azioni ordinarie da nominali Euro 20,66, al prezzo di sottoscrizione di Euro 398,58 con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma quinto del Codice Civile, da offrirsi in opzione ai beneficiari del Piano.

I beneficiari del Piano sono i soggetti indicati nella seguente tabella.

Nome e cognome	Numero di opzioni	Qualifica
Serafino Memmola	1.400	Presidente del Consiglio di Amministrazione
Carmine Carella	1.400	Consigliere
Aldo Monteforte	1.400	Consigliere
Fabio Memmola	700	Consigliere
Patrick de Bazin	700	Responsabile Sistemi Elettronici Segmento <i>Original Equipment</i>
Theodorus Johannes Jansen	520	Responsabile <i>Marketing e Business Development</i> Servizi di Localizzazione
Claudio Monsignorini	270	Responsabile Acquisti Cobra
	6.390	

Il Piano prevede l'assegnazione gratuita di opzioni ai beneficiari sopra indicati per la sottoscrizione di massime n. 6.390 azioni della Società di nuova emissione, rivenienti dall'aumento del capitale sociale della Società pari ad Euro 132.017,40 deliberato dall'Assemblea del 30 gennaio 2006. Ciascuna opzione attribuisce il diritto di sottoscrivere un'azione di nuova emissione ad un prezzo di sottoscrizione pari ad Euro 398,58 per azione.

Per quanto riguarda i tempi di sottoscrizione delle opzioni, il Piano prevede diversi momenti di maturazione:

- in caso di quotazione dell'Emittente presso un mercato azionario regolamentato entro il 31 dicembre 2010, ciascuno dei beneficiari del Piano potrà esercitare (i) 1/3 delle proprie opzioni al termine del periodo del cd. *lock-up* concordato con il Coordinatore dell'Offerta Globale, pari ad un periodo di 6 mesi dalla data di inizio delle negoziazioni ("**Lock-up**"); (ii) 1/3 delle opzioni trascorsi 12 mesi dalla scadenza del periodo di *Lock-up* e (iii) 1/3 delle proprie opzioni trascorsi 24 mesi dalla scadenza del periodo di *Lock-up*. In tutti i casi le opzioni non potranno essere esercitate oltre 60 mesi dalla data di scadenza del periodo di *Lock-up*;
- in caso di mutamento dell'attuale assetto di controllo della Società entro il 31 dicembre 2010, le opzioni potranno essere esercitate entro 30 giorni dalla data in cui si sarà verificato tale mutamento dell'attuale assetto societario.

Entro i limiti sopra indicati, le opzioni attribuite a ciascun beneficiario potranno essere esercitate in una o più *tranche*, con contestuale ed integrale pagamento del prezzo di sottoscrizione.

Infine, il Piano prevede che, nel caso in cui l'aumento di capitale a servizio del Piano non sia stato integralmente sottoscritto entro 60 mesi dalla data di scadenza del periodo di *Lock-up* ovvero entro 30 giorni da un eventuale mutamento del controllo della Società ai sensi dell'art. 2359 del Codice Civile (escluso qualsiasi trasferimento *mortis causa*), il capitale sociale verrà aumentato per un importo pari alle sottoscrizioni raccolte fino a tale termine e validamente effettuate ai sensi del Piano.

L'Assemblea Straordinaria dell'Emittente tenutasi in data 6 luglio 2006 ha deliberato di ridurre il valore nominale di ciascuna Azione da nominali Euro 20,66 a nominali Euro 0,12 mediante frazionamento.

In data 4 settembre 2006 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato l'adeguamento del Piano al nuovo valore nominale delle azioni ordinarie di Cobra, adeguando il nuovo prezzo di esercizio di ciascuna opzione da Euro 398,58 a Euro 2,315 ed i diritti di opzione attribuiti a ciascun beneficiario del Piano come indicato nella seguente tabella.

Nome e cognome	Numero di opzioni
Serafino Memmola	241.033
Carmine Carella	241.033
Aldo Monteforte	241.033
Fabio Memmola	120.517
Patrick de Bazin	120.517
Theodorus Johannes Jansen	89.527
Claudio Monsignori	46.485
Totale	1.100.145

17.3 DESCRIZIONE DI EVENTUALI ACCORDI DI PARTECIPAZIONE DEI DIPENDENTI AL CAPITALE DELL'EMITTENTE

Per quanto riguarda la descrizione degli accordi di partecipazione di dipendenti al capitale sociale dell'Emittente si rinvia a quanto descritto nel precedente Paragrafo 17.2.

CAPITOLO XVIII – PRINCIPALI AZIONISTI

18.1 PRINCIPALI AZIONISTI

Alla Data del Prospetto Informativo gli azionisti titolari di un numero di azioni ordinarie di Cobra rappresentanti una partecipazione superiore al 2% del capitale sociale risultano i seguenti:

Nome e cognome	Numero azioni	% del capitale sociale
Cobra Automotive Technologies S.A. (*)	10.759.244	71,73%
Ca5 Invest S.à r.l. (**)	2.622.566	17,48%
Terra Nova Capital S.p.A. (***)	1.550.945	10,34%
Credit Suisse Servizi Fiduciari S.r.l. (****)	67.245	0,45%
Totale	15.000.000	100,00%

(*) La compagine sociale di Cobra Automotive Technologies S.A. è costituita come segue: (i) Serafino Memmola detiene una partecipazione pari all'81,79%; (ii) Davide Memmola detiene una partecipazione pari al 7,02%; (iii) Fabio Memmola detiene una partecipazione pari al 5,92%; (iv) Maria Pagliara detiene una partecipazione pari al 5,26%; e (v) la società Luxembourg International Consulting S.A. detiene una partecipazione pari allo 0,01%.

(**) Il capitale sociale di Ca5 Invest S.à r.l. è detenuto al 50% da Carmine Carella ed al 50% dalla di lui coniuge Corinna Isabel Carella.

(***) La compagine sociale di Terra Nova Capital S.p.A. è costituita come segue: (i) Aldo Monteforte detiene una partecipazione pari al 3,20%; (ii) Stefano Devescovi detiene una partecipazione pari al 3,20%; (iii) Chedar S.A. detiene una partecipazione pari al 29,78%; (iv) UBS Fiduciaria S.p.A. detiene una partecipazione pari al 16%; (v) Cristina Romagnoli detiene una partecipazione pari al 7,02%; (vi) Giovanna Simonelli detiene una partecipazione pari al 10,58%; e (vii) Dalkestone Inc. S.A. detiene una partecipazione pari al 30,21%.

(****) Società intestataria delle azioni per conto di Carmine Carella.

La seguente tabella indica il numero di azioni e la relativa percentuale di capitale sociale possedute dagli azionisti della Società prima dell'Offerta Globale, e, successivamente, nell'ipotesi di integrale adesione all'Offerta Globale e di eventuale esercizio integrale della Opzione *Greenshoe*, e, infine di esercizio di tutti i diritti di opzione assegnati ai beneficiari del Piano successivamente all'Offerta Globale (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.2).

Struttura IPO Azionisti	N. azioni ante Offerta	% del capitale sociale	N. Azioni oggetto dell'Offerta		N. azioni post Offerta	% del capitale sociale dopo l'aumento	N. azioni oggetto della Opzione <i>Greenshoe</i>	N. azioni post Offerta in caso di integrale esercizio della <i>Greenshoe</i>	% del capitale sociale in caso di integrale esercizio della <i>Greenshoe</i>	N. azioni post Offerta in caso di integrale esercizio delle opzioni a servizio del Piano	% del capitale sociale in caso di integrale esercizio delle opzioni a servizio del Piano	N. azioni post aumento di capitale ex-art. 2443	% del capitale sociale post aumento di capitale ex-art. 2443
			Sottoscrizione	Vendita									
Cobra Automotive Technologies S.A.	10.759.244	71,7%	0	0	10.759.244	51,2%	0	10.759.244	51,2%	10.759.244	48,7%	10.759.244	44,2%
Terra Nova Capital S.p.A.	1.550.945	10,3%	775.000	775.000	775.945	3,7%	775.945	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Ca5 Invest S. à r.l.	2.622.566	17,5%	0	0	2.622.566	12,5%	0	2.622.566	12,5%	2.622.566	11,9%	2.622.566	10,8%
Credit Suisse Servizi Fiduciari S.r.l.	67.245	0,4%	0	0	67.245	0,3%	67.245	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Beneficiari del Piano	0	0,0%	0	0	0	0,0%	0	0,0%	0,0%	1.100.145	5,0%	1.100.145	4,5%
Mercato	0	0,0%	6.000.000	775.000	6.775.000	32,3%	843.190	7.618.190	36,3%	7.618.190	34,5%	7.618.190	31,3%
Azionisti terzi	0	0,0%	0	0	0	0,0%	0	0	0,0%	0	0,0%	2.250.000	9,2%
Totale	15.000.000	100,0%			21.000.000	100,0%		21.000.000	100,0%	22.100.145	100,0%	24.350.145	100,0%

(*) Sul presupposto che i beneficiari del Piano esercitino integralmente i loro diritti di opzione (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.2).

18.2 PARTICOLARI DIRITTI DI VOTO DI CUI SONO TITOLARI I PRINCIPALI AZIONISTI

Alla data del Prospetto Informativo, la Società ha emesso solamente azioni ordinarie; non esistono azioni portatrici di diritti di voto o di altra natura diversi dalle azioni ordinarie.

18.3 SOGGETTO CHE ESERCITA IL CONTROLLO SULL'EMITTENTE

Alla Data del Prospetto Informativo il controllo di diritto ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico è esercitato dal Signor Serafino Memmola il quale controlla indirettamente l'Emittente tramite la società Cobra Automotive Technologies S.A., la quale detiene una partecipazione pari al 71,73% del capitale sociale dell'Emittente.

In caso di integrale collocamento delle Azioni, alla data di conclusione dell'Offerta, incluso l'integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*, il Signor Serafino Memmola continuerà ad esercitare, indirettamente, il controllo di diritto su Cobra ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico, detenendo una partecipazione pari a circa il 51,2% del capitale sociale dell'Emittente. Tale controllo verrà meno nel caso in cui tutti i beneficiari del Piano dovessero esercitare integralmente le opzioni poste a servizio dello stesso; in tal caso, il Signor Serafino Memmola, esercitando le n. 241.033 opzioni assegnate dal Piano deterrà, direttamente circa l'1,1% e, indirettamente, circa il 48,7% del capitale sociale dell'Emittente per un totale complessivo di circa il 49,8%.

18.4 ACCORDI DALLA CUI ATTUAZIONE POSSA SCATURIRE UNA VARIAZIONE DELL'ASSETTO DI CONTROLLO DELL'EMITTENTE SUCCESSIVAMENTE ALLA PUBBLICAZIONE DEL PROSPETTO

In data 27 luglio 2004 Cobra Automotive Technologies S.A., Terra Nova Capital e il Signor Carmine Carella hanno sottoscritto un patto parasociale che disciplina, tra l'altro, la nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione della Società, i reciproci rapporti quali azionisti dell'Emittente, nonché le regole di *corporate governance* della Società al fine di promuovere e sostenere lo sviluppo del Gruppo Cobra. Tale patto perderà efficacia a partire dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA.

CAPITOLO XIX – PARTI CORRELATE

Negli ultimi anni sono state effettuate una serie di operazioni attraverso le quali si è giunti all'attuale assetto organizzativo del Gruppo. Per una descrizione dettagliata di tali operazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto Informativo.

I rapporti intrattenuti dall'Emittente con le società del Gruppo (cd. rapporti infragruppo) e con altre parti correlate, individuate sulla base dei principi contabili stabiliti dallo IAS 24, sono prevalentemente di natura commerciale, avendo gli stessi ad oggetto la compravendita di prodotti e la fornitura di servizi.

La Società ritiene che tutti i rapporti intrattenuti con le società del Gruppo e con le parti correlate siano regolati sulla base di normali condizioni di mercato. I paragrafi che seguono descrivono dapprima i rapporti tra l'Emittente e le altre società del Gruppo e successivamente rapporti con altre parti correlate.

19.1 RAPPORTI INFRAGRUPPO

I rapporti tra l'Emittente e le altre società del Gruppo sono sostanzialmente catalogabili in due categorie: (i) contratti di licenza e di trasferimento di tecnologia; (ii) contratti di consulenza e di prestazione di servizi e di distribuzione.

Contratti di licenza e di trasferimento di tecnologia

In data 18 giugno 2003, l'Emittente ha stipulato con Nexo S.A. un contratto con il quale quest'ultima ha concesso alla Società una licenza non trasferibile e non esclusiva per l'utilizzo della infrastruttura telematica e degli applicativi *software* (i.e. il *Core Server*; i programmi per inviare segnali di allarme attraverso SMS, posta, *fax* e voce; l'interfaccia del *Core Server* con i *Server* dell'operatore di telecomunicazioni e diversi *Web server*) abilitanti l'erogazione dei Servizi di Localizzazione (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.1.1.2 del Prospetto Informativo). Il contratto, come modificato ed integrato in data 15 novembre 2003, prevede che, a fronte della licenza concessa, l'Emittente corrisponda a Nexo S.A. un canone annuale commisurato al numero di ICD collegati agli applicativi *software* di titolarità di Nexo S.A. Inoltre, al fine di realizzare l'attivazione e la manutenzione della infrastruttura telematica e di garantire l'operatività degli applicativi *software*, l'Emittente, considerando le specifiche competenze di Nexo S.A., ha stipulato con la stessa Nexo S.A. un contratto di servizio comprensivo dell'utilizzo delle licenze *software* di terze parti necessarie all'utilizzo della infrastruttura telematica, di *Hosting* delle applicazioni *software*, di locazione degli equipaggiamenti di telecomunicazione e di fornitura di *SIM card* con caratteristiche dedicate. In forza di tale contratto, Nexo S.A. ha stipulato una serie di accordi, in particolare con primaria società di telecomunicazioni svizzera, e con altri fornitori di soluzioni tecnologiche.

Nel mese di giugno 2002 Nexo S.A. ha trasferito all'Emittente la tecnologia alla base dei moduli elettronici ICD a fronte di un corrispettivo pari a Euro 980.000,00 oltre ad una commissione pari al 5% delle vendite di moduli ICD collegati alla infrastruttura telematica sviluppata e gestita da Nexo S.A. medesima.

Contratti di consulenza e di prestazione di servizi e di distribuzione

- In data 19 giugno 2000, l'Emittente ha stipulato con Prococar S.A., un contratto avente ad oggetto la distribuzione in esclusiva dei prodotti offerti da Cobra principalmente nel territorio francese relativamente al Segmento *Original Equipment*. In data 25 novembre 2004 quest'ultimo contratto è stato consensualmente risolto dalle parti (a fronte della corresponsione da parte dell'Emittente di una indennità di risoluzione pari a Euro 350.000,00,

integrata, con scrittura del 16 giugno 2005, da un'indennità supplementare pari a Euro 450.000,00) e le stesse hanno assunto l'impegno di concludere un ulteriore e separato accordo avente ad oggetto, esclusivamente, la fornitura di servizi di assistenza tecnica e commerciale. In data 7 luglio 2004, infatti, l'Emittente e Prococar S.A. hanno sottoscritto un contratto avente ad oggetto l'erogazione, da parte della controllata francese, di singoli servizi gestionali, indicati di volta in volta in apposito ordine della Società, per la definizione di processi e l'acquisizione di nuovi clienti nel settore in cui la stessa opera, ivi inclusi l'assistenza tecnica e la fornitura di ulteriori servizi di natura ancillare. Il contratto prevede che Prococar S.A. fatturi alla Società i servizi forniti sulla base del metodo di applicazione del margine commerciale. Tale metodo prevede che il calcolo del prezzo di fatturazione si effettui aumentando i costi sostenuti da Prococar S.A. di un margine di utile, stabilito nella misura del 10%. In data 25 novembre 2004, l'Emittente ha stipulato con Prococar S.A., un contratto avente ad oggetto, relativamente al Segmento *Aftermarket*, la distribuzione in esclusiva dei prodotti offerti da Cobra nel territorio francese (ivi compresi i territori francesi d'oltremare). Il contratto prevede che la vendita dei prodotti dall'Emittente a Prococar S.A. avvenga sulla base di ordini di acquisto e che il prezzo applicato al distributore corrisponda a quello in essere alla data dell'ordine medesimo. Il contratto prevede, inoltre, che Prococar S.A. acquisti i prodotti dall'Emittente sulla base di ordini, soggetti a conferma da parte di Cobra medesima, a fronte del prezzo di listino applicato dall'Emittente al momento dell'ordine. Il contratto prevede altresì che, qualora il mercato francese si dimostri profittevole, ad intendimento di entrambe le parti, Prococar S.A. agisca anche quale distributore di Cobra nel territorio francese con riferimento ai Servizi di Localizzazione erogati con il marchio CobraConnex. In particolare, il contratto include l'impegno dell'Emittente a concedere a Prococar S.A. una licenza non trasferibile e non esclusiva per l'utilizzo della infrastruttura telematica e degli applicativi *software* (i.e. il *Core Server*; i programmi per inviare segnali di allarme attraverso SMS, posta, *fax* e voce; l'interfaccia del *Core Server* con i *Server* dell'operatore di telecomunicazioni e diversi *Web server*) abilitanti l'erogazione dei Servizi di Localizzazione a fronte del pagamento di un canone annuale commisurato al numero di ICD collegati congiuntamente ad una commissione mensile. Il contratto di cessione della partecipazione nel capitale sociale di Prococar S.A., concluso in data 29 settembre 2006 fra l'Emittente e Identisat S.A., prevede che il contratto di distribuzione concluso in data 25 novembre 2004 rimanga in vigore fatta eccezione per le disposizioni relative ai quantitativi minimi degli ordini e agli obiettivi di fatturato che verranno successivamente negoziate fra le parti. Inoltre, contestualmente alla cessione di Prococar S.A., l'Emittente e la stessa Prococar S.A. hanno consensualmente terminato il contratto di prestazione di servizi, anche in considerazione del fatto che le persone principalmente coinvolte in questa attività di servizi hanno terminato il proprio rapporto di lavoro con Prococar S.A..

- Nel mese di ottobre 2003, l'Emittente ha concluso con Nexo France S.A. un contratto in virtù del quale quest'ultima si è impegnata a (i) organizzare, nell'interesse della Società, fra l'altro, il *Core Server*; (ii) mappare il *Server* presso il centro *Hosting* di Cobra o presso qualsivoglia altro centro indicato dalla stessa; (iii) monitorare l'attività del *Server*; e (iv) fornire assistenza tecnica e servizi di formazione professionale ai *Service Provider*. Il contratto prevede che Nexo France S.A. fatturi alla Società i servizi forniti sulla base del metodo di applicazione del margine commerciale, metodo che prevede il calcolo del prezzo di fatturazione aumentando i prezzi di costo sostenuti dalla stessa di un margine di utile, stabilito nella misura del 7%.
- Nel mese di maggio 2004 l'Emittente ha stipulato con Proco GmbH un contratto avente ad oggetto l'erogazione, da parte di quest'ultima, di singoli servizi gestionali per la definizione finalizzata di processi, l'acquisizione di nuovi clienti, ivi incluse l'assistenza tecnica e la fornitura di ulteriori servizi di natura ancillare. Il contratto prevede che Proco GmbH fatturi alla Società i servizi forniti sulla base del metodo di applicazione di un margine commerciale, stabilito nella misura del 10%.

Nell'ambito delle operazioni infragruppo, l'Emittente non intrattiene alcun rapporto di finanziamento con le società controllate.

19.2 RAPPORTI CON ALTRE PARTI CORRELATE

I rapporti intrattenuti dall'Emittente con parti correlate sono rappresentati essenzialmente da prestazioni di consulenza.

Terra Nova Capital, che alla Data del Prospetto Informativo detiene una partecipazione nel capitale sociale dell'Emittente pari al 10,34%, ai sensi del combinato disposto dei principi contabili internazionali IAS 24 e IAS 28, deve essere considerata una parte correlata poiché il Signor Aldo Monteforte riveste la carica di amministratore in entrambe le società. Nei periodi finanziari di riferimento del Prospetto Informativo non sono, però, intercorsi rapporti rilevanti tra l'Emittente e Terra Nova Capital.

Terra Nova Partners S.r.l. ai sensi del combinato disposto dei principi contabili internazionali IAS 24 e IAS 28, deve essere considerata una parte correlata poiché il Signor Aldo Monteforte, che ricopre la carica di amministratore dell'Emittente, esercita il controllo congiunto, con altri soggetti terzi rispetto al Gruppo, su Terra Nova Partners S.r.l.. Negli esercizi 2003, 2004 e 2005, l'Emittente si è avvalsa dei servizi di consulenza finanziaria e strategica forniti da Terra Nova Partners S.r.l. per un importo pari rispettivamente a Euro 67.408,00, Euro 83.231,00, Euro 88.828,00.

In data 1° marzo 2003 Cobra Automotive Technologies S.A. ha concesso all'Emittente (già Delta Elettronica S.p.A.) un finanziamento fruttifero dell'importo di Euro 500.000,00. Con lettera del 31 dicembre 2004, Cobra Automotive Technologies S.A. ha rinunciato all'intero finanziamento ed agli interessi maturati e maturandi non ancora liquidati che al tempo ammontavano a Euro 21.025,00.

Nell'agosto 2003, l'Emittente ha stipulato con Cobra Automotive Technologies S.A. un contratto avente ad oggetto l'erogazione, da parte di quest'ultima, di servizi di assistenza e consulenza in materia di *marketing*, strategia ed organizzazione, a fronte di un corrispettivo pari a Euro 14.000,00 mensili (oltre a rimborsi e spese). Si segnala che tale contratto è scaduto in data 31 dicembre 2004.

Le tabelle riportate di seguito riportano la situazione creditoria e debitoria, nonché i ricavi, i costi e gli oneri finanziari tra l'Emittente e le parti correlate per il primo semestre chiuso al 30 giugno 2006 e al 30 giugno 2005 nonché per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005, 31 dicembre 2004 e 31 dicembre 2003.

	Rapporto	30 giugno 2006 IFRS	
		Migliaia di Euro	% su dati Cobra consolidati
Crediti commerciali:			
Prococar S.A.	Controllata	2.140	12,7%
Proco GmbH	Controllata	1.255	7,5%
Altre attività correnti:			
Terra Nova Partners S.r.l.	Correlata	66	8,0%
Debiti commerciali e altri debiti			
Nexo S.A.	Controllata	986	4,7%
Nexo France S.A.	Controllata	134	0,6%
Prococar S.A.	Controllata	751	3,6%
Proco GmbH	Controllata	307	1,5%
Terra Nova Partners S.r.l.	Correlata	11	0,1%
Ricavi della gestione caratteristica:			
Prococar S.A.	Controllata	949	2,1%
Proco GmbH	Controllata	767	1,7%
Costi operativi:			
Nexo S.A.	Controllata	1.208	2,9%
Nexo France S.A.	Controllata	823	2,0%
Prococar S.A.	Controllata	668	1,6%
Proco GmbH	Controllata	269	0,7%

	Rapporto	30 giugno 2005 IFRS	
		Migliaia di Euro	% su dati Cobra consolidati
Crediti commerciali:			
Prococar S.A.	Controllata	418	2,4%
Proco GmbH	Controllata	938	5,3%
Debiti commerciali e altri debiti:			
Cobra A.T. S.A.	Controllante	8	0,1%
Nexo S.A.	Collegata	218	1,3%
Nexo France S.A.	Collegata	139	0,8%
Prococar S.A.	Controllata	672	3,9%
Proco GmbH	Controllata	86	0,5%
Terra Nova Partners S.r.l.	Correlata	25	0,2%
Ricavi della gestione caratteristica:			
Prococar S.A.	Controllata	771	2,0%
Proco GmbH	Controllata	568	1,5%
Costi operativi:			
Nexo S.A.	Collegata	813	2,3%
Nexo France S.A.	Collegata	613	1,7%
Prococar S.A.	Controllata	1.029	2,9%
Proco GmbH	Controllata	284	0,8%
Terra Nova Partners S.r.l.	Correlata	43	0,1%

	Rapporto	31 dicembre 2005 IFRS	
		Migliaia di Euro	% su dati Cobra consolidati
Crediti commerciali:			
Prococar S.A.	Controllata	1.465	9,4%
Proco GmbH	Controllata	1.191	7,7%
Debiti commerciali e altri debiti:			
Nexo S.A.	Controllata	348	2,2%
Nexo France S.A.	Controllata	216	1,3%
Prococar S.A.	Controllata	628	3,9%
Proco GmbH	Controllata	224	1,4%
Terra Nova Partners S.r.l.	Correlata	12	0,1%
Ricavi della gestione caratteristica:			
Prococar S.A.	Controllata	1.733	2,2%
Proco GmbH	Controllata	1.535	2,0%
Costi operativi:			
Nexo S.A.	Controllata	1.893	2,5%
Nexo France S.A.	Controllata	1.436	1,9%
Prococar S.A.	Controllata	1.684	2,3%
Proco GmbH	Controllata	531	0,7%
Terra Nova Partners S.r.l.	Correlata	89	0,1%

	Rapporto	31 dicembre 2004 IFRS	
		Migliaia di Euro	% su dati Cobra consolidati
Crediti commerciali:			
Prococar S.A.	Controllata	706	5,5%
Proco GmbH	Controllata	1.083	8,4%
Debiti commerciali e altri debiti:			
Cobra AT S.A.	Controllante	1.271	8,5%
Nexo S.A.	Collegata	180	1,2%
Nexo France S.A.	Collegata	293	2,0%
Prococar S.A.	Controllata	988	6,6%
Proco GmbH	Controllata	260	1,7%
Ricavi della gestione caratteristica:			
Prococar S.A.	Controllata	6.873	11,3%
Proco GmbH	Controllata	1.092	1,8%
Costi operativi:			
Cobra AT S.A.	Controllante	186	0,3%
Nexo S.A.	Collegata	1.054	1,8%
Nexo France S.A.	Collegata	1.056	1,8%
Prococar S.A.	Controllata	1.897	3,3%
Proco GmbH	Controllata	513	0,9%
Terra Nova Partners S.r.l.	Correlata	83	0,1%
Oneri finanziari netti:			
Cobra AT S.A.	Controllante	21	3,1%

	Rapporto	31 dicembre 2004 Principi Contabili Italiani	
		Migliaia di Euro	% su dati Cobra consolidati
Crediti verso clienti:			
Prococar S.A.	Controllata	706	5,5%
Proco GmbH	Controllata	1.083	8,5%
Debiti verso fornitori:			
Cobra AT S.A.	Controllante	1.271	8,8%
Nexo S.A.	Collegata	180	1,2%
Nexo France S.A.	Collegata	293	2,0%
Prococar S.A.	Controllata	988	6,8%
Proco GmbH	Controllata	260	1,8%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni:			
Prococar S.A.	Controllata	6.873	11,0%
Proco GmbH	Controllata	1.092	1,7%
Costi della produzione:			
Cobra AT S.A.	Controllante	186	0,3%
Nexo S.A.	Collegata	1.054	1,7%
Nexo France S.A.	Collegata	1.056	1,7%
Prococar S.A.	Controllata	1.897	3,1%
Proco GmbH	Controllata	513	0,8%
Terra Nova Partners S.r.l.	Correlata	83	0,1%
Proventi e oneri finanziari:			
Cobra AT S.A.	Controllante	21	2,6%

	Rapporto	31 dicembre 2003 Principi Contabili Italiani	
		Migliaia di Euro	% su dati Cobra consolidati
Crediti verso clienti:			
Prococar S.A.	Consociata	2.027	18,3%
Proco GmbH	Consociata	630	5,7%
Cobra Italia S.r.l.	Consociata	2.067	18,7%
Debiti verso fornitori:			
Cobra AT S.A.	Controllante	70	0,6%
Nexo S.A.	Consociata	36	0,3%
Nexo France S.A.	Consociata	109	0,9%
Prococar S.A.	Consociata	979	8,3%
Proco GmbH	Consociata	152	1,3%
Cobra Italia S.r.l.	Consociata	620	5,2%
Debiti verso banche e debiti verso controllanti:			
Cobra AT S.A.	Controllante	500	6,4%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni:			
Prococar S.A.	Consociata	9.264	19,3%
Proco GmbH	Consociata	668	1,4%
Cobra Italia S.r.l.	Consociata	4.387	9,1%
Costi della produzione:			
Cobra AT S.A.	Controllante	70	0,1%
Nexo S.A.	Consociata	597	1,3%
Nexo France S.A.	Consociata	276	0,6%
Prococar S.A.	Consociata	1.073	2,3%
Proco GmbH	Consociata	182	0,4%
Cobra Italia S.r.l.	Consociata	1.665	3,6%
Terra Nova Partners S.r.l.	Correlata	68	0,1%
Proventi e oneri finanziari:			
Cobra AT S.A.	Controllante	17	3,3%

Si segnala che per quanto concerne le operazioni con parti correlate di cui all'art. 9 del Codice di Autodisciplina, l'Emittente non ha formalizzato alcuna specifica procedura poiché la stipula di accordi o contratti con i soci o con gli Amministratori della Società o con parti correlate è attribuita alla esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione.

CAPITOLO XX – INFORMAZIONI ECONOMICO-PATRIMONIALI RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DEL GRUPPO

20.1 INFORMAZIONI FINANZIARIE RELATIVE AGLI ESERCIZI PASSATI

Premessa

Nei Paragrafi 20.1.1, 20.1.2, 20.1.3, 20.1.4 e 20.1.5 del presente Capitolo sono fornite le informazioni finanziarie relative alle attività e alle passività, alla situazione finanziaria ed ai profitti e alle perdite, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003, di Delta Elettronica S.p.A. e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004 e 2005, nonché per il semestre chiuso al 30 giugno 2006 e per il periodo relativo ai nove mesi chiusi al 30 settembre 2006, dell'Emittente, rappresentate dai bilanci approvati ed assoggettati a revisione contabile.

In particolare, come descritto nel presente Prospetto Informativo, il Gruppo Cobra è nato dall'acquisto, in data 6 dicembre 2004, da parte di Delta Elettronica S.p.A. di talune partecipazioni (Proccocar S.A., Proco GmbH, Nexo S.A.) e dalla successiva fusione per incorporazione, in data 16 dicembre 2004, con Cobra Italia S.r.l., con cambio di denominazione in Cobra Automotive Technologies S.p.A.. Ciò premesso, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 viene utilizzato il bilancio individuale di Delta Elettronica S.p.A., mentre, per gli esercizi successivi, a partire dal 31 dicembre 2004, viene utilizzato il bilancio consolidato dell'Emittente. Pertanto, nel presente Capitolo, sono inclusi i seguenti documenti:

Emittente

- bilancio consolidato al 31 dicembre 2004, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani ed assoggettato a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 13 giugno 2005; in tale relazione è stato inserito il seguente richiamo di informativa: "come indicato dagli Amministratori in nota integrativa la Cobra Automotive Technologies S.p.A. è il primo esercizio che redige il bilancio consolidato e conseguentemente non espone dati ai fini comparativi dell'esercizio precedente";
- bilanci consolidati al 31 dicembre 2005 e 2004, riesposti in conformità agli IFRS, adottati dall'Unione Europea, assoggettati a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 1° settembre 2006, preparati esclusivamente ai fini della loro inclusione nel presente Prospetto Informativo;
- bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2006 dell'Emittente, predisposto in conformità agli IFRS, adottati dall'Unione Europea, assoggettato a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 1° settembre 2006, preparato esclusivamente ai fini della sua inclusione nel presente Prospetto Informativo.
- bilancio consolidato intermedio al 30 settembre 2006 dell'Emittente, predisposto in conformità con lo IAS 34, assoggettato a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 14 novembre 2006, preparato esclusivamente ai fini della sua inclusione nel presente Prospetto Informativo.

Delta Elettronica S.p.A.

- bilancio individuale al 31 dicembre 2003, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani ed assoggettato a revisione contabile dalla KPMG S.p.A. che ha emesso la pro-

pria relazione senza rilievi in data 28 giugno 2004. In tale relazione sono stati inseriti i seguenti richiami di informativa: 1) “come indicato dagli Amministratori in nota integrativa, nell’esercizio in esame ed in precedenti esercizi, la Società ha effettuato ammortamenti anticipati in applicazione di norme tributarie. La metodologia di rilevazione contabile e i relativi effetti sul bilancio d’esercizio sono indicati in nota integrativa”, 2) “la Società ha contabilizzato le operazioni di leasing finanziario secondo il metodo patrimoniale in base all’interpretazione prevalente della norma civilistica in materia. Gli effetti sul bilancio di esercizio della metodologia di contabilizzazione secondo il metodo finanziario, che rileva la sostanza economica di tali operazioni, sono indicati nella nota integrativa”.

Il presente Capitolo non include i bilanci di esercizio dell’Emittente con riferimento a ciascuna delle date sopra indicate, in quanto le informazioni contenute in tali bilanci non contengono alcuna informazione aggiuntiva rispetto a quelle contenute nei bilanci consolidati.

20.1.1 Bilancio consolidato intermedio al 30 settembre 2006, predisposto in conformità allo IAS 34

Il presente Paragrafo include il documento relativo al bilancio consolidato intermedio al 30 settembre 2006, predisposto in conformità con lo IAS 34, così come approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 13 novembre 2006. Di seguito è inoltre riportata la relazione emessa dalla Società di Revisione sul suddetto bilancio consolidato intermedio.

Stato Patrimoniale Gruppo Cobra Automotive Technologies

<i>Valori espressi in migliaia di Euro</i>	Al 30 settembre 2006	Al 31 dicembre 2005	Note
ATTIVO			
Attività correnti			
Disponibilità liquide ed equivalenti	3.603	1.823	1
Crediti commerciali	20.474	15.517	2
Rimanenze	14.004	11.519	3
Attività per imposte correnti	5	103	
Altre attività	1.685	1.766	
Totale attività correnti	39.771	30.728	
Attività non correnti			
Immobili, impianti e macchinari	13.888	12.582	4
Attività immateriali	7.963	7.876	5
Altre partecipazioni	625	643	
Attività per imposte anticipate	357	550	
Altre attività	74	88	
Totale attività non correnti	22.907	21.739	
TOTALE ATTIVO	62.678	52.467	

	Al 30 settembre 2006	Al 31 dicembre 2005	Note
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO			
Passività correnti			
Passività finanziarie a breve termine	6.383	5.848	6
Debiti commerciali e altri debiti	20.679	16.168	7
Passività per imposte correnti	1.286	881	
Altre passività	5.756	6.437	
Totale passività correnti	34.104	29.334	
Passività non correnti			
Passività finanziarie a lungo termine	10.389	8.341	8
Fondi per rischi	859	592	
Fondi per benefici ai dipendenti	3.123	2.841	
Passività per imposte differite	1.053	916	
Altre passività	-	-	
Totale passività non correnti	15.424	12.690	
TOTALE PASSIVITÀ	49.528	42.024	
PATRIMONIO NETTO			
Capitale Sociale	1.800	1.714	
Riserva sovrapprezzo azioni	2.078	1.821	
Riserva legale	210	147	
Altre riserve	826	2.268	
Riserva di conversione	(66)	(12)	
Utile/(Perdite) di esercizi precedenti	6.004	3.949	
Risultato del periodo	2.298	556	
TOTALE PATRIMONIO NETTO	13.150	10.443	9
<i>Di cui attribuibile a terzi</i>	108	89	
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	62.678	52.467	

Conto economico Gruppo Cobra Automotive Technologies

	III trimestre 2006	III trimestre 2005	Periodo al 30 settembre 2006	Periodo al 30 settembre 2005	Note
RICAVI					
Ricavi della gestione caratteristica	22.249	19.411	67.833	57.865	
Altri proventi	22	29	317	164	
Totale ricavi	22.271	19.440	68.150	58.029	10
COSTI OPERATIVI					
Acquisti di materie prime, sussidiarie e di consumo	(10.234)	(9.289)	(30.896)	(27.462)	
Prestazioni di servizi e costi diversi	(4.906)	(3.937)	(13.523)	(11.663)	
Costo del lavoro	(4.732)	(4.202)	(14.900)	(12.532)	
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	(936)	(698)	(2.768)	(2.086)	
Totale costi operativi	(20.808)	(18.126)	(62.087)	(53.743)	11
RISULTATO OPERATIVO	1.463	1.314	6.063	4.286	
PROVENTI (ONERI) FINANZIARI					
Proventi (oneri) finanziari netti	(240)	(310)	(676)	(319)	
Totale proventi (oneri) finanziari	(240)	(310)	(676)	(319)	12
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	1.223	1.004	5.387	3.967	
Imposte sul reddito	(534)	(565)	(2.392)	(1.918)	
RISULTATO NETTO DA ATTIVITÀ IN FUNZIONAMENTO	689	439	2.995	2.049	
Risultato netto da attività cedute	492	(436)	(697)	(1.048)	13
RISULTATO NETTO DEL PERIODO	1.181	3	2.298	1.001	
<i>Di cui risultato netto di terzi</i>	14	(9)	15	(9)	
<i>Di cui risultato netto di Gruppo</i>	1.167	12	2.283	1.010	
Risultato per azione (Euro per azione)					
- base					
- attività in funzionamento	0,046	0,029	0,200	0,138	
- totale attività	0,079	0,000	0,154	0,067	

Prospetto delle variazioni intervenute nei conti di Patrimonio Netto Consolidato

Descrizione (Valori espressi in migliaia di Euro)	Capitale sociale	Riserva soprapprezzo azioni	Riserva legale	Riserva di conversione	Altre riserve	Utili (perdite) esercizi precedenti	Risultato d'esercizio e del periodo	Totale
VALORI AL 1° GENNAIO 2005	1.714	1.821	103	0	2.196	2.924	1.164	9.922
Differenza cambio da conversione dei bilanci esteri				(5)				(5)
Risultato dei primi nove mesi del 2005							1.001	1.001
Risultato del periodo e utili (perdite) rilevate direttamente a patrimonio netto	0	0	0	(5)	0	0	1.001	996
Destinazione risultato dell'esercizio 2004			44			1.120	(1.164)	0
Variazione interessenze minoritarie					1	(2)		(1)
Altri movimenti del patrimonio netto	0	0	44	0	1	1.118	(1.164)	(1)
VALORI AL 30 SETTEMBRE 2005	1.714	1.821	147	(5)	2.197	4.042	1.001	10.917
Adeguamento al <i>fair value</i> delle altre partecipazioni						(95)		(95)
Differenza cambio da conversione dei bilanci esteri				(7)				(7)
Risultato del 4° trimestre 2005							(445)	(445)
Risultato del periodo e utili (perdite) rilevate direttamente a patrimonio netto	0	0	0	(7)	0	(95)	(445)	(547)
Variazione interessenze minoritarie					71	2		73
Altri movimenti del patrimonio netto	0	0	0	0	71	2	0	73
VALORI AL 31 DICEMBRE 2005	1.714	1.821	147	(12)	2.268	3.949	556	10.443
Adeguamento al <i>fair value</i> delle altre partecipazioni						(17)		(17)
Differenza cambio da conversione dei bilanci esteri				(54)				(54)
Risultato del periodo							2.298	2.298
Risultato del periodo e utili (perdite) rilevate direttamente a patrimonio netto	0	0	0	(54)	0	(17)	2.298	2.227
Destinazione risultato dell'esercizio 2005			63			493	(556)	0
Variazione area di consolidamento					(1.442)	1.445		3
Aumento di capitale sociale a pagamento	14	257						271
Aumento di capitale sociale gratuito	72					(72)		0
Rilevazione piano di <i>stock options</i>						206		206
Altri movimenti del patrimonio netto	86	257	63	0	(1.442)	2.072	(556)	480
VALORI AL 30 SETTEMBRE 2006	1.800	2.078	210	(66)	826	6.004	2.298	13.150

Rendiconto finanziario

	30 settembre 2006	30 settembre 2005
Risultato del periodo delle attività in funzionamento	2.985	2.049
Ammortamenti	2.767	2.086
Accantonamento fondi per rischi	601	318
Accantonamento fondo svalutazione crediti	194	295
Accantonamento TFR	446	476
Adozione las 32 e las 39	-	(48)
Rilevazione piano di <i>stock option</i>	206	-
Interessi attivi	(65)	(177)
Interessi passivi	740	496
Risultato operativo prima della variazione del capitale d'esercizio	7.874	5.495
Variazioni:		
- rimanenze	(2.533)	(190)
- crediti commerciali	(6.741)	(5.050)
- altre attività ed attività per imposte	87	(159)
- debiti commerciali	6.449	6.614
- debiti per imposte	405	1.399
- altre passività correnti	1.200	326
- altre passività non correnti	769	(11)
Flusso di cassa del risultato operativo	7.510	8.424
Interessi incassati	68	181
Interessi pagati	(742)	(490)
Imposte sul reddito pagate	(1.592)	(574)
Pagamento benefici ai dipendenti	(164)	(57)
Variazione per pagamenti dei fondi per rischi	(474)	(263)
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività di esercizio	4.606	7.221
Investimenti netti:		
- attività immateriali	(1.164)	(1.118)
- attività materiali	(3.267)	(2.090)
- attività finanziarie	1	(28)
Flusso di cassa netto da attività di investimento	(4.430)	(3.236)
Incremento di passività finanziarie per nuovi finanziamenti	4.644	3.248
Decremento di passività finanziarie per rimborso di finanziamenti	(2.094)	(5.847)
Variazioni Patrimonio Netto	271	-
Flusso di cassa netto da attività finanziaria	2.821	(2.599)
Flusso netto generato/(assorbito) da attività operative delle attività cedute	(1.409)	(994)
Flusso netto generato/(assorbito) da attività d'investimento delle attività cedute	160	(157)
Flusso netto generato/(assorbito) da attività finanziarie delle attività cedute	32	218
Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) da attività cedute	(1.217)	(933)
Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel periodo	1.780	453
Disponibilità liquide a inizio periodo	1.823	4.371
Disponibilità liquide a fine periodo	3.603	4.824

NOTE ILLUSTRATIVE**1. PREMESSA**

Il Gruppo Cobra (di seguito il “Gruppo”) opera nel settore delle soluzioni di sicurezza per autoveicoli e motoveicoli, progettando e realizzando equipaggiamenti elettronici ed erogando servizi finalizzati alla gestione di una pluralità di rischi correlati al possesso ed all’utilizzo dei veicoli.

La società capogruppo Cobra Automotive Technologies S.p.A. (di seguito la “Società”) è una società per azioni avente sede legale in Varese (Italia), Via Astico 41.

Si evidenzia di seguito la sintesi della compagine azionaria della Società al 30 settembre 2006:

Ragione sociale	Numero azioni	% del capitale sociale
Cobra Automotive Technologies S.A.	10.759.244	71,73%
Ca5 Invest S.à r.l.	2.622.566	17,48%
Terra Nova Capital S.p.A.	1.550.945	10,34%
Credit Suisse Servizi Fiduciari S.r.l.	67.245	0,45%
Totale	15.000.000	100,00%

Il presente bilancio consolidato intermedio, relativo al periodo chiuso al 30 settembre 2006, è presentato in Euro, moneta corrente nell’economia in cui il Gruppo opera ed è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto e dalle Note Illustrative. Tutti i valori riportati negli schemi dello Stato Patrimoniale, del Conto Economico, del Rendiconto Finanziario, del Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto e nelle Note Illustrative sono espressi in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

2. CRITERI GENERALI DI REDAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO

La presente situazione contabile consolidata si riferisce al periodo 1° gennaio 2006-30 settembre 2006 ed è stata predisposta in conformità al principio contabile internazionale IAS 34, concernente l’informativa finanziaria infrannuale, adottato secondo la procedura di cui all’art. 6 del regolamento (CE) n. 1606/2002 e tenendo conto delle istruzioni integrative incluse nella Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 ai fini della procedura d’ammissione delle azioni ordinarie di Cobra Automotive Technologies S.p.A. alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario ed alla connessa offerta pubblica di sottoscrizione di azioni ordinarie di Cobra Automotive Technologies S.p.A..

Il principio contabile IAS 34 prevede un livello minimo di informativa significativamente inferiore a quanto previsto dagli IFRS nel loro insieme nel caso sia stato in precedenza reso disponibile al pubblico un bilancio completo di informativa predisposto in base agli IFRS.

Pertanto, la presente situazione contabile consolidata, che è redatta in forma “sintetica” ed include l’informativa minima prevista dallo IAS 34, deve essere letta congiuntamente con il bilancio consolidato di Gruppo chiuso al 31 dicembre 2005 ed il bilancio consolidato intermedio chiuso al 30 giugno 2006 entrambi inclusi nel Prospetto informativo nell’ambito della procedura d’ammissione delle azioni ordinarie di Cobra Automotive Technologies S.p.A. alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario ed alla connessa offerta pubblica di sottoscrizione di azioni ordinarie di Cobra Automotive Technologies S.p.A..

Per IFRS si intendono tutti gli “International Financial Reporting Standards”, tutti gli International Accounting Standards (“IAS”), tutte le interpretazioni dell’International Financial Reporting Interpretations Committee (“IFRIC”), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee (“SIC”) omologati dalla Commissione Europea alla data di approvazione del progetto di relazione semestrale consolidata da parte del Consiglio di Amministrazione della società Capogruppo e contenuti nei relativi Regolamenti U.E. pubblicati a tale data.

I principi contabili adottati nella predisposizione della presente situazione contabile sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati.

I dati economici, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del periodo chiuso al 30 settembre 2006 sono presentati in forma comparativa con il periodo precedente – chiuso al 30 settembre 2005. I dati patrimoniali sono presentati in forma comparativa con l’esercizio precedente – 31 dicembre 2005.

La presente relazione contabile consolidata é redatta in Euro, la moneta corrente nell’economia in cui il Gruppo opera ed é costituita dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto e dalle Note Esplicative ed Integrative. Tutti i valori riportati nei precitati schemi e nelle note alla relazione semestrale consolidata sono espressi in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

Si precisa che i principi contabili adottati per la predisposizione della presente situazione contabile consolidata sono i medesimi utilizzati per il bilancio consolidato del Gruppo Cobra chiuso al 31 dicembre 2005.

Si segnala, inoltre, che lo IASB e l’IFRIC hanno approvato alcune variazioni agli IFRS, già pubblicate nella Gazzetta Ufficiale Comunità Europea ed applicabili per la prima volta a partire dal primo gennaio 2006 o variazioni già emesse ma non ancora applicabili a partire dal 1° gennaio 2006:

Le principali variazioni riguardano:

- lo IAS 39, che prevede l’introduzione dell’opzione che consente di valutare attività e passività finanziarie al fair value transitando a conto economico;
- lo IAS 21, che introduce e modifica alcuni paragrafi in tema di investimenti in attività estere;
- l’introduzione dell’IFRIC 5 (“Diritti derivanti da interessenze in fondi per smantellamenti, ripristini e bonifiche ambientali”), dell’IFRIC 6 (“Passività derivanti dalla partecipazione ad un mercato specifico – rifiuti di apparecchiature elettriche ed elettroniche”) e dell’IFRIC 7 (“Applicazione del metodo della rideterminazione ai sensi dello IAS 29”);
- l’applicazione dell’IFRIC 4 (“Determinare se un accordo contiene un Leasing”);
- l’introduzione dell’IFRS 6 (“Esplorazione e valutazione delle risorse minerarie”);
- l’introduzione dell’IFRS 7 (“Strumenti Finanziari: informazioni integrative”);
- lo IAS 1, che prevede informazioni aggiuntive da includere nelle note esplicative del bilancio;
- lo IAS 19, che prevede la possibilità di rilevare direttamente nel patrimonio netto le variazioni dei fondi a benefici definiti derivanti da variazioni delle ipotesi attuariali sottostanti.

Con riferimento alle modifiche introdotte allo IAS 19, il Gruppo non ha modificato l’attuale trattamento contabile adottato per la contabilizzazione delle variazioni derivanti dalle ipotesi attuariali assunte, che continuano ad essere rilevate nel conto economico.

Non si rilevano effetti rilevanti su dati economico-finanziari del Gruppo derivanti dall’introduzione dei nuovi principi e dall’applicazione delle modifiche a quelli esistenti sopra descritte.

3. PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

3.1 Società controllate

Le società controllate sono le imprese in cui il Gruppo ha il potere di determinare, direttamente o indirettamente, le scelte amministrative e gestionali e di ottenere i benefici relativi. Generalmente si presume l'esistenza del controllo quando il Gruppo detiene, direttamente o indirettamente, più della metà dei diritti di voto, tenendo in considerazione anche quelli potenziali immediatamente esercitabili o convertibili.

Le imprese controllate sono consolidate con il metodo integrale linea per linea nei conti consolidati a partire dalla data in cui si realizza il controllo. Il valore contabile delle partecipazioni controllate viene eliminato contro il relativo Patrimonio Netto di competenza, al netto del risultato d'esercizio di competenza. Le quote di Patrimonio Netto e del risultato d'esercizio di competenza di terzi azionisti sono separatamente esposte nello Stato Patrimoniale e nel conto economico.

I bilanci oggetto di consolidamento sono redatti al 30 settembre, opportunamente rettificati, ove necessario, per uniformarli ai principi contabili della Società.

La contabilizzazione di ulteriori quote di partecipazione in società già controllate è stata effettuata sulla base della teoria "parent company model". Il trattamento contabile coerente con tale teoria richiede di rilevare come avviamento l'eventuale differenza positiva tra il costo sostenuto dall'acquirente ed il valore contabile della quota di terzi.

3.2 Joint Venture

Le Joint Venture sono imprese in cui il Gruppo esercita un controllo congiunto in base ad un accordo contrattuale.

Le partecipazioni in Joint Venture sono consolidate con il metodo proporzionale a partire dalla data in cui si verifica il controllo congiunto e fino alla data in cui tale controllo viene meno.

3.3 Aggregazioni d'impres

Le aggregazioni d'impres sono contabilizzate utilizzando il metodo dell'acquisto ("purchase accounting method") previsto dall'IFRS 3.

Il costo dell'aggregazione d'impres è calcolato alla data di acquisizione in considerazione del fair value delle attività consegnate e/o delle passività assunte e degli strumenti di patrimonio emessi al fine di ottenere il controllo. Si rileva inoltre il fair value delle attività e passività acquisite che viene confrontato con il costo come precedentemente definito. La differenza positiva tra il costo d'acquisto e la quota parte del fair value delle attività e passività e passività potenziali identificabili all'acquisto è rilevata come avviamento.

Qualora la differenza sia negativa, successivamente ad un riesame della valutazione delle attività e passività acquisite, viene registrata a Conto Economico.

Qualora l'aggregazione sia realizzata in più fasi, ogni acquisto viene trattato separatamente utilizzando il costo ed i fair value delle attività, passività e passività potenziali alla data di ciascuna operazione.

Le aggregazioni d'impres effettuate con soggetti sottoposti a "controllo comune" che non hanno sostanza economica, non coinvolgono significative interessenze minoritarie e/o non determinano movimenti di cassa significativi, sono contabilizzate con il metodo del "pooling of interest" rilevando i valori netti contabili delle attività e delle passività della società acquisita ai medesimi valori al quale tali attività e passività erano iscritte nel bilancio consolidato della società controllante.

3.4 Operazioni intragruppo

Gli utili derivanti da operazioni realizzate tra società consolidate integralmente, non ancora realizzati nei confronti di Terzi, sono eliminati.

Le perdite derivanti da operazioni realizzate tra società consolidate integralmente sono eliminate ad eccezione del caso in cui esse siano rappresentative di riduzione di valore (“impairment”). Gli effetti derivanti dai reciproci rapporti di debito e credito, i costi e i ricavi, nonché gli oneri e i proventi finanziari tra le società consolidate sono stati eliminati.

Gli utili e le perdite non ancora realizzati verso terzi, derivanti da transazioni con Joint Venture sono eliminati per la parte di pertinenza del Gruppo.

3.5 Società collegate

Le società collegate sono imprese in cui il Gruppo esercita un’influenza notevole sulla determinazione delle scelte amministrative e gestionali, pur non avendone il controllo. Generalmente si presume l’esistenza d’influenza notevole quando il gruppo detiene, direttamente o indirettamente, tra il 20% ed il 50% dei diritti di voto.

Le partecipazioni in società collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

- Di seguito è descritta la metodologia di applicazione del metodo del patrimonio netto:
- (i) il valore contabile delle partecipazioni è allineato al patrimonio netto della società partecipata rettificato, ove necessario, per riflettere l’applicazione di principi contabili conformi a quelli applicati dalla Società e comprende, ove applicabile, l’iscrizione dell’eventuale avviamento individuato al momento della acquisizione;
 - (ii) gli utili o le perdite di pertinenza del Gruppo sono contabilizzati nel conto economico del bilancio consolidato dalla data in cui l’influenza notevole ha avuto inizio e fino alla data in cui essa cessa. Nel caso in cui, per effetto delle perdite, la società evidenzia un patrimonio netto negativo, il valore di carico della partecipazione è annullato e l’eventuale eccedenza di pertinenza del Gruppo è rilevata in un apposito fondo solo nel caso il cui il Gruppo si sia impegnato ad adempiere ad obbligazioni legali o implicite dell’impresa partecipata o comunque a coprirne le perdite. Le variazioni di patrimonio netto delle società partecipate non determinate dal risultato di conto economico sono contabilizzate direttamente a rettifica delle riserve di patrimonio netto;
 - (iii) gli utili non realizzati generati su operazioni poste in essere tra la Società e società controllate o società partecipate sono eliminati in funzione del valore della quota di partecipazione del Gruppo nelle società partecipate. Le perdite non realizzate sono eliminate ad eccezione del caso in cui esse siano rappresentative di riduzione di valore.

3.6 Conversione dei bilanci delle imprese estere

I bilanci in valuta delle collegate estere sono convertiti in moneta di conto, adottando per lo Stato Patrimoniale il cambio del giorno di chiusura dell’esercizio e per il Conto Economico il cambio medio dell’esercizio. Le differenze di conversione derivanti dall’adeguamento del Patrimonio netto iniziale ai cambi correnti di fine esercizio e quelle dovute alla diversa metodologia usata per la conversione del risultato d’esercizio sono contabilizzate nel Patrimonio netto tra le altre riserve alla voce “Riserva da conversione”. Nella tabella sotto riportata sono indicati i cambi utilizzati per la conversione dei bilanci espressi in valuta diversa da quella di conto.

Cambio (Valuta contro Euro)	Al 30 settembre 2005	Medio periodo al 30 settembre 2005
Franco Svizzero	1,5561	1,54867

Cambio (Valuta contro Euro)	Al 31 dicembre 2005	Medio esercizio al 31 dicembre 2005
Franco Svizzero	1,5551	1,54382

Cambio (Valuta contro Euro)	Al 30 settembre 2006	Medio periodo al 30 settembre 2006
Franco Svizzero	1,5881	1,5665
Yen Giapponese	149,34	144,13

4. AREA DI CONSOLIDAMENTO

4.1 Società incluse nel bilancio consolidato al 30 settembre 2006

L'elenco delle imprese controllate incluse nel bilancio consolidato intermedio con il metodo del consolidamento integrale è il seguente:

Denominazione sociale	Sede legale	Capitale sociale (in migliaia di Euro)	% di partecipazione consolidata di Gruppo	Criterio di valutazione
Proco GmbH	Kandel (Germania)	100	99,00%	Consolidamento integrale
Nexo S.A.	Manno (Svizzera)	2.009	96,37%	Consolidamento integrale
Nexo France S.A.	Valbonne (Francia)	259	98,08%	Consolidamento integrale
Cobra Japan K.K.	Tokyo (Giappone)	100	100,00%	Consolidamento integrale

4.2 Variazioni nell'area di consolidamento

L'area di consolidamento rispetto all'esercizio 2005 si è modificata per tener conto della costituzione della società Cobra Japan K.K., società di diritto giapponese, costituita in data 27 giugno 2006 e della quale la Società Cobra Automotive Technologies S.p.A. possiede il 100% del capitale sociale. La società Cobra Japan K.K. ha come oggetto sociale lo svolgimento di attività di supporto tecnico e di sviluppo commerciale sul mercato asiatico.

Una ulteriore modifica si è avuta in data 29 settembre 2006, quando la Società ha ceduto a Identisat S.A. l'intera partecipazione detenuta nel capitale sociale di Prococar S.A. a fronte di un corrispettivo pari ad Euro 300 migliaia, da corrisondersi quanto a Euro 100 migliaia alla data di sottoscrizione del contratto di cessione della partecipazione, quanto a Euro 200 migliaia entro il 30 giugno 2007. Il contratto di cessione, tra l'altro, ha previsto l'estinzione del debito di Prococar nei confronti della Società entro il 31 luglio 2007.

Si evidenzia che il conto economico della società Prococar è stato consolidato sino alla data di cessione ed è stato esposto nella voce "risultato netto da attività cedute".

5. ANALISI DEI RISCHI

I rischi principali vengono riportati e discussi a livello di top management del Gruppo al fine di creare i presupposti per la loro copertura, assicurazione e valutazione del rischio residuale.

Rischio di tasso d'interesse

L'indebitamento finanziario del Gruppo è in prevalenza regolato da tassi di interesse variabili. La scelta del Gruppo è stata infatti orientata alla copertura del rischio di fair value

degli strumenti finanziari iscritti in bilancio piuttosto che a limitare i rischi di flussi di cassa derivanti dagli stessi.

Rischio di cambio

Il Gruppo Cobra commercializza i propri prodotti e acquista componenti anche in Paesi che non aderiscono all'area Euro e, di conseguenza, le attività del Gruppo possono essere soggette al rischio connesso alle fluttuazioni dei tassi di cambio, in particolare del Dollaro statunitense e dello Yen giapponese.

Sulla base dei volumi delle vendite denominate in Dollari statunitensi e degli acquisti denominati in Yen giapponesi, variazioni significative nei tassi di cambio possono determinare effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Il Gruppo ritiene, tuttavia, che il rischio di cambio sia in parte mitigato dalla circostanza che a fronte di vendite effettuate in Dollari statunitensi, la Società acquisti dai propri fornitori beni denominati in Dollari statunitensi o in Euro ma i cui prezzi sono indicizzati alle fluttuazioni del Dollaro statunitense.

Rischio di credito

Il Gruppo non ha una significativa concentrazione di rischio di credito e ha appropriate procedure, quali la verifica della solvibilità dei debitori, per minimizzare l'esposizione al rischio.

Rischio di liquidità

Il Gruppo gestisce il rischio di liquidità mantenendo un adeguato livello di liquidità e di fidi bancari concessi dai principali istituti di credito e da alcuni fornitori, al fine di soddisfare le esigenze di finanziamento dell'attività operativa.

Il Gruppo non adotta una specifica politica di gestione della tesoreria centralizzata. In particolare, la gestione della tesoreria ordinaria è delegata localmente alle singole società del Gruppo, mentre quella straordinaria è oggetto di processo decisionale da parte del Consiglio di Amministrazione di Cobra Automotive Technologies S.p.A..

6. INFORMAZIONI PER SETTORE DI ATTIVITÀ

6.1 Informazioni per settore

Il Gruppo Cobra opera in due principali aree di attività: (i) l'area relativa alla progettazione, sviluppo, produzione e commercializzazione di sistemi elettronici che comprendono componenti e sistemi antifurto e sistemi di aiuto alle manovre a bassa velocità ("Sistemi Elettronici") e (ii) l'area relativa alla progettazione, gestione ed erogazione di servizi basati sulla geo-localizzazione dei veicoli ("Servizi di Localizzazione") fornendo, in particolare, i Servizi SVR (*Stolen Vehicle Recovery*), finalizzati alla localizzazione ed al recupero dei veicoli rubati. In via residuale, l'Emittente, attraverso la controllata Proco GmbH, distribuisce e vende, in Europa, prodotti multimediali per l'installazione su autocaravan.

Nell'ambito dei Sistemi Elettronici, il Gruppo fornisce sia il Segmento *Original Equipment*, ossia il segmento di mercato costituito principalmente dalle case costruttrici di veicoli, sia il Segmento *Aftermarket*, ossia il segmento di mercato costituito dagli installatori indipendenti, dai rivenditori indipendenti, dagli importatori di veicoli e motoveicoli e dalle catene commerciali di centri auto, specializzati nella commercializzazione di accessori per gli autoveicoli.

Per quanto concerne i Servizi di Localizzazione i clienti sono rappresentati da: (i) utenti finali dei servizi stessi (privati e *business*), (ii) *Service Provider* e (iii) case automobilistiche.

Di seguito si presentano i principali dati economico-finanziari dei settori di riferimento:

Periodo al 30 settembre 2006	Servizi di localizzazione	Sistemi elettronici		Altro	Non allocato	Totale
		Original Equipment	Aftermarket			
Ricavi gestione caratteristica	11.609	39.447	12.883	3.894	-	67.833
Altri ricavi				317		317
Totale ricavi	11.609	39.447	12.883	4.211	-	68.150
Costi operativi (esclusi ammortamenti)	(10.235)	(33.552)	(11.474)	(4.058)	-	(59.319)
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	(805)	(1.539)	(405)	(19)		(2.768)
Risultato operativo	569	4.356	1.004	134	0	6.063
Proventi (oneri) finanziari netti			-		(676)	(676)
Proventi (oneri) su partecipazioni			-		-	-
Risultato prima delle imposte			1.004		(676)	5.387
Imposte sul reddito			-		(2.392)	(2.392)
Risultato netto da attività in funzionamento			1.004		(3.068)	2.995
Risultato netto da attività cessate			(697)		-	(697)
Risultato netto del periodo			307		(3.068)	2.298

Periodo al 30 settembre 2005	Servizi di localizzazione	Sistemi elettronici		Altro	Non allocato	Totale
		Original Equipment	Aftermarket			
Ricavi gestione caratteristica	6.706	35.292	13.467	2.400	-	57.865
Altri ricavi				164		164
Totale ricavi	6.706	35.292	13.467	2.564	-	58.029
Costi operativi (esclusi ammortamenti)	(6.662)	(30.645)	(11.842)	(2.508)	-	(51.657)
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	(558)	(1.104)	(411)	(13)		(2.086)
Risultato operativo	(514)	3.543	1.214	43	0	4.286
Proventi (oneri) finanziari netti			-		(319)	(319)
Proventi (oneri) su partecipazioni					-	-
Risultato prima delle imposte			1.214		(319)	3.967
Imposte sul reddito			-		(1.918)	(1.918)
Risultato netto da attività in funzionamento			1.214		(2.237)	2.049
Risultato netto da attività cessate			(1.048)		-	(1.048)
Risultato netto del periodo			166		(2.237)	1.001

I principali commenti inerenti i prospetti sopra riportati sono stati forniti in apertura del presente documento nella sezione "Relazione degli amministratori".

7. INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

I commenti relativi alle variazioni intervenute vengono qui di seguito effettuati in migliaia di Euro.

ATTIVO**ATTIVITÀ CORRENTI****NOTA 1 - Disponibilità liquide ed equivalenti**

	Al 30 settembre 2006	Al 31 dicembre 2005
Depositi bancari e postali	3.588	1.813
Cassa	15	10
Totale	3.603	1.823

Depositi bancari e postali

Trattasi principalmente di disponibilità depositate presso istituti di credito ordinari su conti correnti alla data del 30 settembre 2006.

Si rimanda all'analisi del rendiconto finanziario per una migliore comprensione delle dinamiche relative alla voce in oggetto.

NOTA 2 - Crediti commerciali

	Al 30 settembre 2006	Al 31 dicembre 2005
Crediti:		
Verso clienti	21.793	16.684
Fondo svalutazione crediti	(1.319)	(1.167)
Totale	20.474	15.517

La voce rappresenta i crediti vantati verso la clientela nazionale ed estera, ed ammonta ad Euro 21.793 migliaia, al netto del fondo svalutazione crediti di Euro 1.319 migliaia.

L'incremento del saldo dei crediti verso clienti è principalmente dovuto all'aumento dei ricavi rispetto al precedente periodo ed alla variazione dell'area di consolidamento. In particolare, al 30 settembre 2006 il saldo risulta comprensivo del credito vantato verso la società Prococar S.A., pari ad Euro 1.751 migliaia, mentre al 31 dicembre 2005 il credito verso la stessa era stato eliso in sede di consolidamento in quanto società controllata.

Di seguito si espongono le movimentazioni del fondo svalutazione crediti intervenute nei primi nove mesi del 2006.

Saldo al 31 dicembre 2005	1.167
Accantonamenti	194
Utilizzi	(1)
Altri movimenti	(41)
Saldo al 30 settembre 2006	1.319

La voce “altri movimenti” è riferibile interamente alle attività ed alle passività della società Prococar S.A. cedute nel corso del periodo.

Tutti i crediti sopra descritti sono esigibili entro l’esercizio successivo.

NOTA 3 - Rimanenze

	Al 30 settembre 2006	Al 31 dicembre 2005
Rimanenze:		
Materie prime, sussidiarie e di consumo	6.496	6.003
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	4.178	3.017
Prodotti finiti e merci	3.285	2.499
Acconti	45	-
Totale	14.004	11.519

Il totale delle rimanenze ammonta ad Euro 14.004 migliaia ed ha subito un incremento di Euro 2.485 migliaia rispetto al precedente esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

I valori riportati nella tabella precedente sono esposti al netto dei fondi svalutazione rimanenze finali relativi ai prodotti finiti ed alle materie prime.

Di seguito si espone la movimentazione dei fondi svalutazione rimanenze finali intervenuta nell’esercizio 2005 e nei primi nove mesi del 2006.

	Al 31 dicembre 2005	Accantonamenti	Utilizzi	Altri movimenti	Al 30 settembre 2006
Fondo svalutazione materie prime	(581)	(155)	-	-	(736)
Fondo svalutazione prodotti finiti	(294)	(314)	-	66	(542)
Totale	(875)	(469)	-	66	(1.278)

La voce “altri movimenti” del periodo chiuso al 30 settembre 2006 è riferibile interamente alle attività ed alle passività della società Prococar S.A. cedute nel corso del periodo.

ATTIVITÀ NON CORRENTI

NOTA 4 - Immobili, impianti e macchinari

La voce ammonta ad Euro 13.888 migliaia ed ha subito un incremento di Euro 1.306 migliaia rispetto al precedente esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

La voce impianti e macchinari registra incrementi nei primi nove mesi del 2006 pari ad Euro 1.833 migliaia principalmente riconducibili all’acquisto di una nuova linea di produzione ed all’acquisto di macchinari per l’assemblaggio ed il collaudo dei prodotti e a macchinari immessi nel ciclo produttivo, che al 31 dicembre 2005, erano classificati nella voce immobilizzazioni in corso.

La voce attrezzature industriali e commerciali ha avuto incrementi per Euro 819 migliaia nei primi nove mesi del 2006. Questi si riferiscono principalmente per Euro 339 migliaia all’acquisto di stampi o a manutenzioni incrementative su stampi e per Euro 467 migliaia all’acquisto di attrezzature e strumentazioni elettroniche.

Si evidenzia, inoltre, che sui fabbricati di proprietà della Società siti in Via Astico n. 41, è iscritta un’ipoteca del valore di Euro 1.575 migliaia a favore dell’istituto bancario Banca Intesa

Mediocredito S.p.A. a garanzia di un mutuo passivo in essere al 30 settembre 2006 per Euro 450 migliaia.

NOTA 5 - Attività immateriali

Alla data del 30 settembre 2006 il valore delle immobilizzazioni immateriali è pari ad Euro 7.963 migliaia con un incremento rispetto al saldo dell'esercizio precedente pari a Euro 87 migliaia.

Tra le attività immateriali Euro 4.246 migliaia sono relativi all'avviamento generato dall'acquisizione, avvenuta nel corso dell'esercizio 2004 e 2005, da parte del Gruppo Cobra Automotive Technologies del Gruppo Nexo, composto dalla società controllata direttamente Nexo S.A. e dalla società Nexo France S.A.. Il test di valutazione è stato effettuato il 31 dicembre 2005. Alla data di predisposizione del presente bilancio non si è registrata la presenza di indicatori di "impairment".

Al 30 settembre 2006 il valore netto delle immobilizzazioni immateriali generate internamente è pari ad Euro 2.256 migliaia ed è riconducibile per Euro 1.252 migliaia a costi di sviluppo e per Euro 1.004 migliaia ad immobilizzazioni immateriali in corso relative a progetti di sviluppo.

PASSIVO

NOTA 6 - Passività correnti

Passività finanziarie a breve termine

	Al 30 settembre 2006	Al 31 dicembre 2005
C/c passivi bancari	269	112
Banche c/anticipi	3.670	3.432
Mutui passivi bancari	1.608	1.286
Debiti verso soci per finanziamento	-	7
Debiti per acquisto partecipazione	125	600
Debiti verso altri finanziatori	711	411
Totale	6.383	5.848

La voce "Banche c/anticipi" si riferisce ad anticipi ottenuti dalle banche a fronte di fatture e di ricevute bancarie e si è incrementata di Euro 238 migliaia rispetto al precedente esercizio chiuso al 31 dicembre 2005. I tassi di interesse applicati sono pari all'Euribor a 3 o 6 mesi (a seconda della durata dell'anticipo richiesto) maggiorato di 0,375 punti percentuali.

La voce "Debiti verso altri finanziatori" rappresenta il debito a breve termine a fronte dell'acquisto di beni attraverso la modalità della locazione finanziaria.

La voce "Debiti per acquisto partecipazione" contiene la quota a breve termine del debito verso la società BA Lease Technology B.V. relativo all'acquisto del 18,9% del capitale sociale della controllata Nexo S.A. avvenuta nel corso dell'esercizio 2005. Il decremento è dovuto al pagamento di Euro 600 migliaia effettuato nel corso dei primi sei mesi del 2006.

La voce "Mutui passivi bancari" è composta dalla quota a breve dei finanziamenti a medio e lungo termine concessi dalle banche. L'incremento del periodo è dovuto alla sottoscrizione di nuovi finanziamenti; per ulteriori dettagli in merito si rimanda alla nota 8.

NOTA 7 - Debiti commerciali e altri debiti

	Al 30 settembre 2006	Al 31 dicembre 2005
Acconti	11	11
Debiti verso fornitori	20.668	16.157
Totale	20.679	16.168

I debiti verso fornitori ammontano ad Euro 20.668 migliaia ed hanno subito un incremento di Euro 4.511 migliaia rispetto all'esercizio precedente dovuto principalmente all'incremento nel 2006 del volume degli acquisti di prodotti e di servizi, registratosi in particolare negli ultimi mesi del periodo in esame. Come per i crediti commerciali, al 30 settembre 2006 il saldo dei debiti verso fornitori comprende anche il debito nei confronti della società Prococar S.A., pari ad Euro 675 migliaia, mentre al 31 dicembre 2005 il debito verso la stessa era stato eliso in sede di consolidamento in quanto società controllata.

PASSIVITÀ NON CORRENTI**NOTA 8 - Passività finanziarie a lungo termine**

	Al 30 settembre 2006	Al 31 dicembre 2005
Mutui passivi bancari	6.817	5.471
Strumenti finanziari derivati	78	117
Debiti verso altri finanziatori	2.051	1.225
Debiti verso BA Lease Technology B.V.	1.443	1.528
Totale	10.389	8.341

La voce "Mutui passivi bancari" comprende la quota a lungo termine dei finanziamenti contratti dalla Società con gli istituti di credito.

L'incremento dei primi nove mesi del 2006 è dovuto alla sottoscrizione dei seguenti nuovi finanziamenti:

- Debito medio/lungo termine San Paolo Imi (R&S) (con scadenza nel 2010), finalizzato al finanziamento di un progetto di studio e sviluppo di un sistema di parcheggio innovativo, è stato acceso il 17 gennaio 2006 per una durata di 20 trimestri. Il finanziamento è pari ad Euro 685 migliaia; il piano di rimborso prevede 17 rate posticipate trimestrali a partire dal 15 dicembre 2006; il tasso di interesse applicato è pari all'Euribor 3 mesi maggiorato di 0,96 punti percentuale.
- Debito medio/lungo termine Medio Credito Centrale "MCC" (con scadenza nel 2011), finalizzato al finanziamento dell'acquisto di partecipazioni in società di capitali, è stato acceso il 3 febbraio 2006 per una durata di 5 anni. Il finanziamento, deliberato dall'istituto bancario per Euro 4.000 migliaia, è stato utilizzato alla data del 30 settembre 2006 per Euro 2.000 migliaia. Il piano di rimborso prevede 16 rate posticipate trimestrali a partire dal 2 maggio 2007; il tasso di interesse applicato è pari all'Euribor 3 mesi maggiorato di 1,20 punti percentuale. Nelle condizioni contrattuali è previsto che la società rispetti, per tutta la durata del contratto, determinati covenants finanziari: rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto non superiore a 2,5 e rapporto tra posizione finanziaria netta e margine operativo lordo non superiore a 4. Tali covenants risultano costantemente rispettati. In caso di mancato rispetto, la società è tenuta a darne tempestiva comunicazione, informando sulla motivazione del mancato rispetto. L'inosservanza di un solo degli obblighi, anche informativi, darà la possibilità alla banca di risolvere il contratto di finanziamento. La risoluzione comporta l'immediato rimborso del credito della banca per interessi, spese, accessori e capitale maggiorato di una penale pari al 3% del capitale da rimborsarsi anticipatamente.

La voce “debiti verso altri finanziatori” include i debiti a lungo termine derivanti dall’acquisto di attività attraverso la modalità della locazione finanziaria. L’incremento pari ad Euro 826 migliaia rispetto all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, è dovuto sostanzialmente alla sottoscrizione di nuovi contratti di locazione finanziaria volti all’acquisizione di impianti e macchinari impiegati nel processo produttivo.

Il debito verso BA Lease Technologies B.V. ammonta a Euro 1.443 migliaia ed è sorto nel 2005 a seguito dell’acquisto del 18,90% del capitale sociale della società controllata Nexo S.A. (CH) avvenuto nel corso del 2005. Il valore iscritto in bilancio è al netto degli interessi impliciti nel debito. Per Euro 660 migliaia, il debito è pagabile oltre il quinto anno successivo al 30 settembre 2006.

NOTA 9 – Patrimonio netto

La composizione del patrimonio netto al 30 settembre 2006 ed al 31 dicembre 2005 è così rappresentabile:

	Al 30 settembre 2006	Al 31 dicembre 2005
Capitale sociale	1.800	1.714
Riserva sovrapprezzo azioni	2.078	1.821
Riserva legale	210	147
Altre riserve	826	2.268
Riserva di conversione	(66)	(12)
Utili/(Perdite) di esercizi precedenti	6.004	3.949
Risultato del periodo	2.298	556
Totale patrimonio netto	13.150	10.443
<i>Di cui attribuibile a terzi:</i>		
Capitale e riserve di terzi	93	110
Utili (perdite) del periodo di terzi	15	(21)
Totale patrimonio netto di terzi	108	89

Il capitale sociale della Società, interamente sottoscritto e versato, ammonta ad Euro 1.800 migliaia al 30 settembre 2006 ed è ripartito in numero 15.000.000 azioni di valore nominale unitario pari ad Euro 0,12.

Nel corso del mese di gennaio 2006 il capitale sociale è aumentato di Euro 14 migliaia a seguito dell’emissione di nuove azioni tutte sottoscritte dal socio Terra Nova Capital S.p.A.. In conseguenza del citato aumento di capitale, anche la riserva sovrapprezzo azioni ha subito un incremento di Euro 257 migliaia.

Nel corso del mese di luglio 2006 il capitale sociale è aumentato di Euro 72 migliaia a fronte di un aumento di capitale gratuito mediante l’utilizzo della riserva “Utili (Perdite) di esercizi precedenti”. Tale aumento è stato ripartito proporzionalmente tra i soci esistenti al momento dell’operazione.

La riserva legale ammonta ad Euro 210 migliaia. L’incremento di Euro 63 migliaia è dovuto all’accantonamento del 5% dell’utile d’esercizio 2005 della Società, così come stabilito dal deliberato assembleare.

8. INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

Si evidenzia che il conto economico del periodo intermedio chiuso al 30 settembre 2006 è influenzato dalla variazione dell’area di consolidamento rispetto al medesimo chiuso al 30 settembre 2005.

Alla fine del mese di ottobre 2005 il Gruppo ha acquisito il controllo della Nexo S.A. e pertanto, a partire da quella data, è stata consolidata integralmente, unitamente alla sua controllata Nexo France S.A..

Il conto economico del bilancio consolidato intermedio al 30 settembre 2005 include i conti economici delle società controllate sopra citate proporzionalmente per la quota di competenza.

Gli effetti della variazione dell'area di consolidamento come sopra descritto sono commentati nelle note di seguito quando significative.

NOTA 10 – Ricavi

Ricavi della gestione caratteristica

La voce ammonta ad Euro 67.833 migliaia e registra un incremento di Euro 9.968 migliaia rispetto al periodo chiuso al 30 settembre 2005.

	Periodo al 30 settembre 2006	Periodo al 30 settembre 2005
Ricavi relativi alla vendita di beni	64.268	56.036
Ricavi per servizi	3.565	1.829
Totale	67.833	57.865

I ricavi della gestione caratteristica sono analizzati per settore di attività e per area geografica di destinazione nel precedente paragrafo 6 "Informazioni per settore di attività".

I ricavi per servizi sono prevalentemente riferiti all'area dei Servizi di Localizzazione ed in particolare ai ricavi da abbonamenti, che data la loro natura "ricorrente", hanno registrato un significativo incremento a seguito dell'incremento dei nuovi abbonati e dell'elevato tasso di rinnovo degli abbonati già attivi all'inizio del periodo.

NOTA 11 – Costi operativi

Acquisti di materie prime, sussidiarie e di consumo

Il saldo pari a Euro 30.896 migliaia ha subito un incremento di Euro 3.434 migliaia (+13%) rispetto al periodo intermedio chiuso al 30 settembre 2005, direttamente correlabile all'incremento delle vendite di beni (+15%).

Prestazioni di servizi e costi diversi

Ammontano ad Euro 13.523 migliaia, con un incremento rispetto all'esercizio precedente di Euro 1.860 migliaia.

L'incremento in questione è in parte riconducibile ai seguenti fattori: maggiori costi per consulenze legate ad una maggiore attività di ricerca e sviluppo, maggiori costi per la gestione dei Servizi di Localizzazione, maggiori spese per viaggi e trasferte dovute alla strategia di internazionalizzazione del Gruppo e maggiori costi derivanti dall'aumentata attività di marketing relativa ai Servizi di localizzazione.

Costo del lavoro

La voce ammonta a Euro 14.900 migliaia con un incremento rispetto al precedente esercizio pari a Euro 2.368 migliaia.

L'incremento dei costi del personale è stato determinato dall'aumento del numero medio dei dipendenti del Gruppo, dall'aumento del costo del personale dovuto al rinnovo del CCNL dei metalmeccanici e dalla variazione dell'area di consolidamento (al 30 settembre 2005 la Nexo S.A. e la Nexo France S.A. erano state consolidate proporzionalmente, mentre al 30 settembre 2006 sono state consolidate integralmente).

NOTA 12 – Proventi (oneri) finanziari

Il risultato della gestione finanziaria è risultato negativo per Euro 676 migliaia con un peggioramento di Euro 357 migliaia rispetto al periodo chiuso al 30 settembre 2005.

L'incremento degli oneri finanziari è sostanzialmente dovuto a due fenomeni: l'incremento degli interessi sui finanziamenti legato all'aumento dei finanziamenti concessi dalle banche e l'incremento degli sconti di natura finanziaria applicati ai clienti che pagano in anticipo rispetto ai termini di pagamento concordati.

NOTA 13 – Risultato delle attività cedute

In data 29 settembre 2006 la Società ha ceduto alla società terza Identisat S.A. l'intera partecipazione detenuta nel capitale sociale di Prococar S.A. a fronte di un corrispettivo pari ad Euro 300 migliaia, da corrisondersi quanto a Euro 100 migliaia alla data di sottoscrizione del contratto di cessione della partecipazione, quanto a Euro 200 migliaia entro il 30 giugno 2007. Il contratto di cessione, tra l'altro, ha previsto l'estinzione del debito di Prococar S.A. nei confronti della Società entro il 31 luglio 2007.

Il "risultato delle attività cedute" comprende la perdita netta al 30 settembre 2006 delle attività cedute (Euro 1.591 migliaia) e l'impatto della cessione (positivo per Euro 894 migliaia), per un totale negativo di Euro 697 migliaia.

Il "risultato delle attività cedute" è così analizzabile.

Conto Economico	Periodo al 30 settembre 2006	Periodo al 30 settembre 2005
RICAVI		
Ricavi della gestione caratteristica	2.895	3.853
Altri proventi	327	114
Totale ricavi	3.222	3.967
COSTI OPERATIVI		
Acquisti di materie prime, sussidiarie e di consumo	(1.735)	(1.621)
Prestazioni di servizi e costi diversi	(1.452)	(2.514)
Costo del lavoro	(1.506)	(699)
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	(111)	(173)
Totale costi operativi	(4.804)	(5.007)
RISULTATO OPERATIVO	(1.582)	(1.040)
PROVENTI (ONERI) FINANZIARI		
Proventi (oneri) finanziari netti	(9)	(8)
Totale proventi (oneri) finanziari	(9)	(8)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(1.591)	(1.048)
Imposte sul reddito	-	-
RISULTATO DEL PERIODO DA ATTIVITÀ DESTINATE AD ESSERE CEDUTE	(1.591)	(1.048)
Impatto della cessione	894	-
RISULTATO DEL PERIODO DA ATTIVITÀ CEDUTE	(697)	(1.048)

9. ALTRE INFORMAZIONI

9.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

La società capogruppo Cobra Automotive Technologies S.p.A. ha in essere cause di natura attiva e passiva. In particolare tra le cause passive si segnala un contenzioso con un precedente distributore (Security Hellas Ltd.) dal quale la società capogruppo ha ricevuto una richiesta di indennizzo ed una causa avanzata contro la Società da un ex dipendente della società controllata Nexo S.A..

Gli amministratori della Società, supportati dal parere dei propri legali, non hanno ritenuto necessaria la previsione in bilancio di nessun fondo ritenendo non fondate le richieste avanzate e remota l'esistenza di eventuali passività potenziali connesse alla definizione di tali cause.

9.2 Rapporti con parti correlate

Le operazioni con le parti correlate, ivi incluse le operazioni infragruppo, non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando invece nell'ordinario corso degli affari delle società del Gruppo. Dette operazioni, quando non concluse a condizioni standard o dettate da specifiche condizioni normative, sono comunque regolate a condizioni di mercato.

Vengono di seguito dettagliati gli effetti economici e patrimoniali delle operazioni con parti correlate sui dati consolidati del Gruppo al 30 settembre 2005 e al 30 settembre 2006.

Rapporti commerciali e diversi

Nella tabella che segue vengono indicate le principali partite economiche e patrimoniali con le parti correlate.

Denominazione	Al 30 settembre 2005				Periodo chiuso al 30 settembre 2005			
	Crediti	Altre attività	Debiti	Impegni	Costi		Ricavi	
					Acquisti prodotti	Servizi	Vendita prodotti	Servizi
Terra Nova Partners S.r.l.	-	-	-	-	-	55	-	-
Totale	-	-	-	-	-	55	-	-

Denominazione	Al 30 settembre 2006				Periodo chiuso al 30 settembre 2006			
	Crediti	Altre attività	Debiti	Impegni	Costi		Ricavi	
					Acquisti prodotti	Servizi	Vendita prodotti	Servizi
Terra Nova Partners S.r.l.	-	89	-	-	-	-	-	-
Totale	-	89	-	-	-	-	-	-

Nel corso dei primi nove mesi del 2006 la società Terra Nova Partners S.r.l. ha svolto un'attività di consulenza e supporto nella redazione del prospetto informativo e dei documenti necessari all'ammissione alla quotazione in Borsa. In considerazione dell'entità dei rapporti con le parti correlate, gli effetti degli stessi sulla situazione patrimoniale finanziaria, patrimoniale e sul risultato economico non sono rilevanti.

Rapporti finanziari

Al 30 settembre 2006 e nel periodo in esame, così come al 31 dicembre 2005 e nell'esercizio 2005, non sono in essere e non sono state poste in essere operazioni di natura finanziaria con parti correlate.

9.3 Ammontare dei compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e controllo e ai dirigenti con responsabilità strategiche

Nei primi nove mesi del 2006, i compensi spettanti agli amministratori ammontano ad Euro 895 migliaia, mentre i compensi percepiti dai dirigenti con responsabilità strategiche, diversi dagli amministratori, ammontano a Euro 404 migliaia.

I dati comprendono emolumenti ed ogni altra somma avente natura retributiva, assistenziale e previdenziale.

9.4 Risultato per azione

Nel prospetto del conto economico è stato indicato il risultato per azione in relazione al totale delle attività ed in relazione al totale delle attività in funzionamento.

La base utilizzata per il calcolo del risultato per azione è il risultato netto del Gruppo dei relativi periodi. Il numero medio delle azioni è calcolato come media delle azioni in circolazione nell'esercizio, ponderata in base ai giorni di circolazione.

Il risultato diluito è calcolato rettificando la media ponderata del numero di azioni ordinarie in circolazione assumendo la conversione di tutte le potenziali azioni ordinarie con effetto diluitivo. Le potenziali azioni ordinarie con effetto diluitivo si assumono convertite dall'inizio del periodo o, se posteriore, dalla data di emissione dello strumento.

La Società ha una categoria di potenziali azioni ordinarie: le *stock options*.

Per le *stock options* viene fatto un calcolo per determinare il numero di azioni che sarebbero state acquistate al *fair value* in base ai corrispettivi presunti, inclusivi del valore dei servizi ancora da corrispondere. Il numero delle azioni così determinate è confrontato con il numero delle azioni assegnate in base al piano di *stock options*.

In considerazione della scarsa rilevanza che le *stock options* assumono nel calcolo del risultato per azione, non si è ritenuto necessario indicare il risultato diluito, in quanto sostanzialmente in linea con quello "base".

9.5 Altre componenti del risultato d'esercizio

Al risultato di periodo contribuiscono altre componenti rilevate direttamente a patrimonio netto.

Ci si riferisce, in particolare, all'adeguamento al fair value delle altre partecipazioni che ha decrementato la voce "Utili (perdite) degli esercizi precedenti" di Euro 17 migliaia.

9.6 Elenco delle partecipazioni

Di seguito sono forniti gli elenchi delle imprese controllate direttamente e indirettamente e collegate di Cobra Automotive Technologies S.p.A. al 30 settembre 2006.

Per ogni impresa sono indicati: la denominazione, la sede legale, il capitale sociale, i soci e le rispettive percentuali di possesso; per le imprese consolidate è indicata la percentuale consolidata di pertinenza di Cobra Automotive Technologies S.p.A..

Denominazione sociale	Sede legale	Capitale sociale (in migliaia di Euro)	% di partecipazione consolidata di Gruppo	Attività
Capogruppo:				
Cobra Automotive Technologies S.p.A.	Varese	1.800		Progetta e realizza equipaggiamenti elettronici ed eroga servizi finalizzati alla gestione di una pluralità di rischi correlati al possesso e all'utilizzo dei veicoli
Controllate:				
Proco GmbH	Kandel (Germania)	100	99,00%	Commercializza i prodotti ed i servizi Cobra ed prodotti multimediali sul territorio tedesco
Nexo S.A.	Manno (Svizzera)	2.009	96,37%	Gestisce i Servizi di Localizzazione
Nexo France S.A.	Valbonne (Francia)	259	98,08%	Sviluppa ed aggiorna gli applicativi software abilitanti l'offerta e la gestione dei Servizi di Localizzazione
Cobra Japan K.K.	Tokyo (Giappone)	100	100,00%	Svolge attività di supporto tecnico e di sviluppo commerciale sul mercato asiatico

Si precisa che, come al 31 dicembre 2005, la Società ha ancora in essere trattative finalizzate alla definizione di un accordo per l'acquisto e/o sottoscrizione da parte della stessa società e/o controllate del 30% del capitale economico di Nexo Ltd., società di diritto russo. Ciò nello spirito di rafforzamento del rapporto di collaborazione commerciale già in essere.

9.7 Informazioni relative alla posizione finanziaria netta

Nella tabella qui di seguito viene indicato il dettaglio della posizione finanziaria netta alla data del 30 settembre 2006.

	Al 30 settembre 2006	Al 31 dicembre 2005
A. Cassa	15	10
B. Altre disponibilità liquide	3.588	1.813
C. Titoli detenuti per la negoziazione	0	0
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	3.603	1.823
E. Crediti finanziari correnti	0	0
F. Debiti bancari correnti	3.940	3.544
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	1.608	1.286
H. Altri debiti finanziari correnti	835	1.018
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	6.383	5.848
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)	2.780	4.025
K. Debiti bancari non correnti	6.817	5.471
L. Obbligazioni emesse	0	0
M. Altri debiti non correnti	3.572	2.871
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	10.389	8.342
O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)	13.169	12.367

Si evidenzia che la voce al punto B. "Altre disponibilità liquide" è interamente composta da depositi bancari e postali.

9.8 Operazioni atipiche od inusuali

Nel terzo trimestre del 2006 non si sono avute operazioni atipiche od inusuali eccezion fatta per la cessione della società di diritto francese Prococar, già descritta in sede di commento della variazione dell'area di consolidamento e nella nota 13 relativa al risultato da attività cedute.

10. EVENTI SUCCESSIVI

Non vi sono fatti di rilievo degni di nota avvenuti dopo il 30 settembre 2006.



PricewaterhouseCoopers SpA

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE LIMITATA
DEL BILANCIO CONSOLIDATO INTERMEDIO DELLA COBRA AUTOMOTIVE
TECHNOLOGIES SPA REDATTA AI SENSI DEL PRINCIPIO CONTABILE IAS
34**

Al Consiglio di Amministrazione della
Cobra Automotive Technologies SPA

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio consolidato intermedio costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note di commento di Cobra Automotive Technologies SpA al 30 settembre 2006. Il bilancio consolidato intermedio è stato redatto ai fini dell'inserimento nel prospetto informativo predisposto nell'ambito del processo di quotazione delle azioni di Cobra Automotive Technologies SpA sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato intermedio compete agli Amministratori di Cobra Automotive Technologies SpA. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo il principio di revisione internazionale ISRE 2410. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste dei prospetti contabili e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della Società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel bilancio consolidato intermedio. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuti principi di revisione. Di conseguenza, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato intermedio.
3. Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 ed al bilancio consolidato intermedio dell'anno precedente esposti a fini comparativi nei precitati prospetti contabili, si fa riferimento alle nostre relazioni emesse rispettivamente in data 1 settembre 2006 e in data 14 novembre 2006.

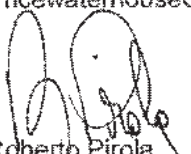
Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 81 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap Soc 3.754.400,00 Euro I.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979890155 iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: Bari 70125 Viale della Repubblica 110 Tel. 0805429880 - Bologna 40122 Via delle Lame 111 Tel. 051626911 - Brescia 25124 Via Cefalonia 70 Tel. 0302219811 - Firenze 50129 Viale Milton 85 Tel. 0554627100 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01028041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 90 Tel. 0817644441 - Padova 35137 Largo Europa 16 Tel. 0498762877 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091348737 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - Roma 00154 Largo Fochetti 28 Tel. 06570251 - Torino 10129 Corso Montevecchio 37 Tel. 011569771 - Trento 38100 Via Manzoni 16 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 80 Tel. 0422698611 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Postolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0458062581



4. Sulla base di quanto svolto, non siamo venuti a conoscenza di variazioni e integrazioni significative che dovrebbero essere apportate al bilancio consolidato intermedio, identificato nel paragrafo 1 della presente relazione, per renderlo conforme al principio contabile internazionale IAS 34.

Milano, 14 novembre 2008

PricewaterhouseCoopers SpA



Roberto Pirola
(Revisore contabile)

20.1.2 Bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2006, predisposto in accordo con gli IFRS, adottati dall'Unione Europea

Il presente paragrafo include il documento relativo al bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2006, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, così come approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 31 agosto 2006. Di seguito è inoltre riportata la relazione emessa dalla Società di Revisione sul suddetto bilancio consolidato intermedio.

Stato Patrimoniale Gruppo Cobra Automotive Technologies

<i>Valori espressi in migliaia di Euro</i>	Al 30 giugno 2006	Al 31 dicembre 2005	Note
ATTIVO			
Attività correnti			
Disponibilità liquide ed equivalenti	7.097	1.823	1
Crediti commerciali	16.803	15.517	2
Rimanenze	13.804	11.519	3
Attività per imposte correnti	8	103	4
Altre attività	821	1.766	5
Totale attività correnti	38.533	30.728	
Attività non correnti			
Immobili, impianti e macchinari	13.748	12.582	6
Attività immateriali	7.911	7.876	7
Altre partecipazioni	543	643	8
Attività per imposte anticipate	451	550	15
Altre attività	55	88	
Totale attività non correnti	22.708	21.739	
Attività destinate ad essere cedute	1.827	-	21
TOTALE ATTIVO	63.068	52.467	

	Al 30 giugno 2006	Al 31 dicembre 2005	Note
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO			
Passività correnti			
Passività finanziarie a breve termine	4.872	5.848	9
Debiti commerciali e altri debiti	21.058	16.168	10
Passività per imposte correnti	2.298	881	
Altre passività	6.291	6.437	11
Totale passività correnti	34.519	29.334	
Passività non correnti			
Passività finanziarie a lungo termine	11.129	8.341	12
Fondi per rischi	703	592	13
Fondi per benefici ai dipendenti	3.006	2.841	14
Passività per imposte differite	997	916	15
Altre passività	-	-	
Totale passività non correnti	15.835	12.690	
Passività correlate ad attività destinate ad essere cedute	870	-	21
TOTALE PASSIVITÀ	51.224	42.024	
PATRIMONIO NETTO			
Capitale Sociale	1.728	1.714	
Riserva sovrapprezzo azioni	2.078	1.821	
Riserva legale	210	147	
Altre riserve	2.271	2.268	
Riserva di conversione	(31)	(12)	
Utile/(Perdite) di esercizi precedenti	4.471	3.949	
Risultato del periodo	1.117	556	
TOTALE PATRIMONIO NETTO	11.844	10.443	16
<i>Di cui attribuibile a terzi</i>	94	89	
TOTALE PASSIVITÀ e PATRIMONIO NETTO	63.068	52.467	

Conto Economico Gruppo Cobra Automotive Technologies

	Semestre al 30 giugno 2006	Semestre al 30 giugno 2005	Note
RICAVI			
Ricavi della gestione caratteristica	45.584	38.454	
Altri proventi	295	135	
Totale ricavi	45.879	38.589	17
COSTI OPERATIVI			
Acquisti di materie prime, sussidiarie e di consumo	(20.662)	(18.173)	
Prestazioni di servizi e costi diversi	(8.617)	(7.726)	
Costo del lavoro	(10.168)	(8.330)	
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	(1.832)	(1.388)	
Totale costi operativi	(41.279)	(35.617)	18
RISULTATO OPERATIVO	4.600	2.972	
PROVENTI (ONERI) FINANZIARI			
Proventi (oneri) finanziari netti	(436)	(9)	
Totale proventi (oneri) finanziari	(436)	(9)	19
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	4.164	2.963	
Imposte sul reddito	(1.858)	(1.353)	20
RISULTATO NETTO da attività in funzionamento	2.306	1.610	
Risultato netto da attività destinate ad essere cedute	(1.189)	(612)	21
RISULTATO NETTO DEL PERIODO	1.117	998	
<i>Di cui risultato netto di terzi</i>	<i>1</i>	<i>-</i>	
<i>Di cui risultato netto di Gruppo</i>	<i>1.116</i>	<i>998</i>	
<i>Risultato per azione (Euro per azione)</i>			
base			
- attività in funzionamento	0,154	0,108	
- totale attività	0,075	0,067	

Prospetto delle variazioni intervenute nei conti di Patrimonio Netto Consolidato

Descrizione (Valori espressi in migliaia di Euro)	Capitale Sociale	Riserva soprapprezzo azioni	Riserva legale	Riserva di conversione	Altre riserve	Utili (perdite) esercizi precedenti	Risultato d'esercizio e del periodo	Totale
VALORI AL 1° GENNAIO 2005	1.714	1.821	103	0	2.196	2.924	1.164	9.922
Differenza cambio da conversione dei bilanci esteri				(2)				(2)
Risultato del 1° semestre							998	998
Risultato del periodo e utili (perdite) rilevate direttamente a patrimonio netto	0	0	0	(2)	0	0	998	996
Destinazione risultato dell'esercizio 2004			44			1.120	(1.164)	0
Variazione interessenze minoritarie					1	(2)		(1)
Altri movimenti del patrimonio netto	0	0	44	0	1	1.118	(1.164)	(1)
VALORI AL 30 GIUGNO 2005	1.714	1.821	147	(2)	2.197	4.042	998	10.917
Adeguamento al <i>fair value</i> delle altre partecipazioni						(95)		(95)
Differenza cambio da conversione dei bilanci esteri				(10)				(10)
Risultato del 2° semestre							(442)	(442)
Risultato del periodo e utili (perdite) rilevate direttamente a patrimonio netto	0	0	0	(10)	0	(95)	(442)	(547)
Variazione interessenze minoritarie					71	2		73
Altri movimenti del patrimonio netto	0	0	0	0	71	2	0	73
VALORI AL 31 DICEMBRE 2005	1.714	1.821	147	(12)	2.268	3.949	556	10.443
Adeguamento al <i>fair value</i> delle altre partecipazioni						(100)		(100)
Differenza cambio da conversione dei bilanci esteri				(19)				(19)
Risultato del periodo							1.117	1.117
Risultato del periodo e utili (perdite) rilevate direttamente a patrimonio netto	0	0	0	(19)	0	(100)	1.117	998
Destinazione risultato dell'esercizio 2005			63			493	(556)	0
Variazione area di consolidamento					3			3
Aumento di capitale sociale a pagamento	14	257						271
Rilevazione piano di <i>stock options</i>						129		129
Altri movimenti del patrimonio netto	14	257	63	0	3	622	(556)	403
VALORI AL 30 GIUGNO 2006	1.728	2.078	210	(31)	2.271	4.471	1.117	11.844

Rendiconto finanziario

	Semestre al 30 giugno 2006	Semestre al 30 giugno 2005
Risultato del periodo delle attività in funzionamento	2.306	1.610
Ammortamenti	1.832	1.388
Accantonamento fondi per rischi	381	319
Accantonamento fondo svalutazione crediti	125	288
Accantonamento TFR	294	332
Rilevazione piano di <i>stock option</i>	129	
Adozione IAS 32/39		(48)
Fondo svalutazione prodotti finiti	186	0
Interessi attivi	(19)	(385)
Interessi passivi	455	394
Risultato operativo prima della variazione del capitale d'esercizio	5.689	3.898
Variazioni:		
– rimanenze	(3.220)	837
– crediti commerciali	(2.169)	(4.754)
– altre attività ed attività per imposte	1.027	745
– debiti commerciali	5.282	2.449
– debiti per imposte	1.509	1.599
– altre passività correnti	148	(1.253)
– altre passività non correnti	81	(74)
Flusso di cassa del risultato operativo	8.347	3.447
Interessi incassati	21	386
Interessi pagati	(473)	(362)
Imposte sul reddito pagate	0	(192)
Pagamento benefici ai dipendenti	(129)	(75)
Variazione per pagamenti dei fondi per rischi	(266)	(231)
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività di esercizio	7.500	2.973
Investimenti netti:		
– attività immateriali	(746)	(747)
– attività materiali	(2.625)	(1.277)
– attività finanziarie	13	(28)
Flusso di cassa netto da attività di investimento	(3.358)	(2.052)
Incremento di passività finanziarie per nuovi finanziamenti	4.320	3.084
Decremento di passività finanziarie per rimborso di finanziamenti	(2.499)	(4.511)
Riserva di conversione		
Variazioni Patrimonio Netto	271	
Flusso di cassa netto da attività finanziaria	2.092	(1.427)
Flusso netto generato/(assorbito) da attività operative delle attività destinate ad essere cedute	(837)	(500)
Flusso netto generato/(assorbito) da attività d'investimento delle attività destinate ad essere cedute	16	(136)
Flusso netto generato/(assorbito) da attività finanziarie delle attività destinate ad essere cedute	(139)	0
Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) da attività destinante ad essere cedute	(960)	(636)
Flusso di cassa complessivo generato/(assorbito) nel periodo	5.274	(1.142)
Disponibilità liquide a inizio periodo	1.823	4.538
Disponibilità liquide a fine periodo	7.097	3.396

NOTE ILLUSTRATIVE**1. PREMESSA**

Il Gruppo Cobra (di seguito il “Gruppo”) opera nel settore delle soluzioni di sicurezza per autoveicoli e motoveicoli, progettando e realizzando equipaggiamenti elettronici ed erogando servizi finalizzati alla gestione di una pluralità di rischi correlati al possesso ed all’utilizzo dei veicoli.

La società capogruppo Cobra Automotive Technologies S.p.A. (di seguito la “Società”) è una società per azioni avente sede legale in Varese (Italia), Via Astico 41.

Si evidenzia di seguito la sintesi della compagine azionaria della Società al 30 giugno 2006:

Ragione sociale	Numero azioni	% del capitale sociale
Cobra Automotive Technologies S.A.	74.625	89,21%
Terra Nova Capital S.p.A.	8.649	10,34%
Credit Suisse Servizi Fiduciari S.r.l.	375	0,45%
Totale	83.649	100,00%

Il presente bilancio consolidato, relativo al semestre chiuso al 30 giugno 2006, è presentato in Euro, essendo l’Euro la moneta corrente nell’economia in cui il Gruppo opera ed è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto e dalle Note Illustrative. Tutti i valori riportati negli schemi dello Stato Patrimoniale, del Conto Economico, del Rendiconto Finanziario, del Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto e nelle Note Illustrative sono espressi in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

2. CRITERI GENERALI DI REDAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO

Coerentemente a quanto previsto dal regolamento 809/2004/CE e dalla raccomandazione 05-504b del CESR (Committee of European Security Regulators), il Gruppo ha predisposto il bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2006 in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS), adottati dall’Unione Europea esclusivamente ai fini della loro inclusione nel Prospetto informativo in corso di predisposizione nell’ambito della procedura d’ammissione delle azioni ordinarie di Cobra Automotive Technologies S.p.A. alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario ed alla connessa offerta pubblica di sottoscrizione di azioni ordinarie di Cobra Automotive Technologies S.p.A..

Per IFRS si intendono tutti gli “International Financial Reporting Standards”, tutti gli International Accounting Standards (“IAS”), tutte le interpretazioni dell’International Financial Reporting Interpretations Committee (“IFRIC”), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee (“SIC”) adottati dall’Unione Europea alla data di approvazione del progetto di bilancio consolidato da parte del Consiglio di Amministrazione della società Capogruppo e contenuti nei relativi Regolamenti U.E. pubblicati a tale data.

Gli IFRS sono contestualmente applicati per la prima volta in Italia ed in altri Paesi; inoltre, sono numerosi gli IFRS di nuova pubblicazione o rivisti per i quali, pertanto, non esiste ancora una prassi consolidata alla quale fare riferimento per l’interpretazione e applicazione. Conseguentemente il bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2006, pur essendo stato redatto sulle base delle migliori conoscenze degli Amministratori degli IFRS e delle relative interpretazioni, anche in considerazione di una prassi contabile necessariamente in continuo aggiornamento, nei prossimi esercizi potrebbe essere oggetto di aggiustamenti per tener conto di interpretazioni diverse da quelle adottate per la sua redazione.

Si segnala, inoltre, che lo IASB e l'IFRIC hanno approvato alcune variazioni agli IFRS, già pubblicate nella Gazzetta Ufficiale Comunità Europea; dette variazioni sono applicabili per la prima volta a partire dal primo gennaio 2006.

Le principali variazioni riguardano:

- lo IAS 39, che prevede l'introduzione dell'opzione che consente di valutare attività e passività finanziarie al fair value transitando a conto economico;
- lo IAS 21, che introduce e modifica alcuni paragrafi in tema di investimenti in attività estere;
- l'introduzione dell'IFRIC 5 ("Diritti derivanti da interessenze in fondi per smantellamenti, ripristini e bonifiche ambientali"), dell'IFRIC 6 ("Passività derivanti dalla partecipazione ad un mercato specifico - rifiuti di apparecchiature elettriche ed elettroniche") e dell'IFRIC 7 ("Applicazione del metodo della rideterminazione ai sensi dello IAS 29");
- l'applicazione dell'IFRIC 4, ("Determinare se un accordo contiene un Leasing").

Non si rilevano effetti derivanti dall'applicazione di tali modifiche ai principi o dei nuovi principi ed interpretazioni introdotti nel caso del Gruppo. La Società sta valutando quali possono essere gli impatti della precitata IFRIC 6 sulla propria attività operativa e conseguentemente sul conto economico del gruppo.

3. PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

3.1 Società controllate

Le società controllate sono le imprese in cui il Gruppo ha il potere di determinare, direttamente o indirettamente, le scelte amministrative e gestionali e di ottenere i benefici relativi. Generalmente si presume l'esistenza del controllo quando il Gruppo detiene, direttamente o indirettamente, più della metà dei diritti di voto, tenendo in considerazione anche quelli potenziali immediatamente esercitabili o convertibili.

Le imprese controllate sono consolidate con il metodo integrale linea per linea nei conti consolidati a partire dalla data in cui si realizza il controllo. Il valore contabile delle partecipazioni controllate viene eliminato contro il relativo Patrimonio Netto di competenza, al netto del risultato d'esercizio di competenza. Le quote di Patrimonio Netto e del risultato d'esercizio di competenza di terzi azionisti sono separatamente esposte nello Stato Patrimoniale e nel conto economico.

I bilanci oggetto di consolidamento sono redatti al 30 giugno, e sono quelli appositamente predisposti e approvati dai Consigli d'Amministrazione delle singole società, opportunamente rettificati, ove necessario, per uniformarli ai principi contabili della Società.

La contabilizzazione di ulteriori quote di partecipazione in società già controllate è stata effettuata sulla base della teoria "parent company model". Il trattamento contabile coerente con tale teoria richiede di rilevare come avviamento l'eventuale differenza positiva tra il costo sostenuto dall'acquirente ed il valore contabile della quota di terzi.

3.2 Joint Venture

Le Joint Venture sono imprese in cui il Gruppo esercita un controllo congiunto in base ad un accordo contrattuale.

Le partecipazioni in Joint Venture sono consolidate con il metodo proporzionale a partire dalla data in cui si verifica il controllo congiunto e fino alla data in cui tale controllo viene meno.

3.3 Aggregazioni d'impres

Le aggregazioni d'impres sono contabilizzate utilizzando il metodo dell'acquisto ("purchase accounting method") previsto dall'IFRS 3.

Il costo dell'aggregazione d'impres è calcolato alla data di acquisizione in considerazione del fair value delle attività consegnate e/o delle passività assunte e degli strumenti di patrimonio emessi al fine di ottenere il controllo. Si rileva inoltre il fair value delle attività e passività acquisite che viene confrontato con il costo come precedentemente definito. La differenza positiva tra il costo d'acquisto e la quota parte del fair value delle attività e passività e passività potenziali identificabili all'acquisto è rilevata come avviamento.

Qualora la differenza sia negativa, successivamente ad un riesame della valutazione delle attività e passività acquisite, viene registrata a Conto Economico.

Qualora l'aggregazione sia realizzata in più fasi, ogni acquisto viene trattato separatamente utilizzando il costo ed i fair value delle attività, passività e passività potenziali alla data di ciascuna operazione.

Le aggregazioni d'impres effettuate con soggetti sottoposti a "controllo comune" che non hanno sostanza economica, non coinvolgono significative interessenze minoritarie e/o non determinano movimenti di cassa significativi, sono contabilizzate con il metodo del "pooling of interest" rilevando i valori netti contabili delle attività e delle passività della società acquisita ai medesimi valori al quale tali attività e passività erano iscritte nel bilancio consolidato della società controllante.

3.4 Operazioni intragruppo

Gli utili derivanti da operazioni realizzate tra società consolidate integralmente, non ancora realizzati nei confronti di Terzi, sono eliminati.

Le perdite derivanti da operazioni realizzate tra società consolidate integralmente sono eliminate ad eccezione del caso in cui esse siano rappresentative di riduzione di valore ("impairment"). Gli effetti derivanti dai reciproci rapporti di debito e credito, i costi e i ricavi, nonché gli oneri e i proventi finanziari tra le società consolidate sono stati eliminati.

Gli utili e le perdite non ancora realizzati verso terzi, derivanti da transazioni con Joint Venture sono eliminati per la parte di pertinenza del Gruppo.

3.5 Società collegate

Le società collegate sono imprese in cui il Gruppo esercita un'influenza notevole sulla determinazione delle scelte amministrative e gestionali, pur non avendone il controllo. Generalmente si presume l'esistenza d'influenza notevole quando il gruppo detiene, direttamente o indirettamente, tra il 20% ed il 50% dei diritti di voto.

Le partecipazioni in società collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

- Di seguito è descritta la metodologia di applicazione del metodo del patrimonio netto:
- il valore contabile delle partecipazioni è allineato al patrimonio netto della società partecipata rettificato, ove necessario, per riflettere l'applicazione di principi contabili conformi a quelli applicati dalla Società e comprende, ove applicabile, l'iscrizione dell'eventuale avviamento individuato al momento della acquisizione;
 - gli utili o le perdite di pertinenza del Gruppo sono contabilizzati nel conto economico del bilancio consolidato dalla data in cui l'influenza notevole ha avuto inizio e fino alla data in cui essa cessa. Nel caso in cui, per effetto delle perdite, la società evidenzia un patrimonio netto negativo, il valore di carico della partecipazione è annullato e l'eventuale eccedenza di pertinenza del Gruppo è rilevata in un apposito fondo solo nel caso il cui il Gruppo si sia impegnato ad adempiere ad obbligazioni legali o implicite dell'impresa

- partecipata o comunque a coprirne le perdite. Le variazioni di patrimonio netto delle società partecipate non determinate dal risultato di conto economico sono contabilizzate direttamente a rettifica delle riserve di patrimonio netto;
- gli utili non realizzati generati su operazioni poste in essere tra la Società e società controllate o società partecipate sono eliminati in funzione del valore della quota di partecipazione del Gruppo nelle società partecipate. Le perdite non realizzate sono eliminate ad eccezione del caso in cui esse siano rappresentative di riduzione di valore.

3.6 Conversione dei bilanci delle imprese estere

I bilanci in valuta delle collegate estere sono convertiti in moneta di conto, adottando per lo Stato Patrimoniale il cambio del giorno di chiusura dell'esercizio e per il Conto Economico il cambio medio dell'esercizio. Le differenze di conversione derivanti dall'adeguamento del Patrimonio netto iniziale ai cambi correnti di fine esercizio e quelle dovute alla diversa metodologia usata per la conversione del risultato d'esercizio sono contabilizzate nel Patrimonio netto tra le altre riserve alla voce "Riserva da conversione". Nella tabella sotto riportata sono indicati i cambi utilizzati per la conversione dei bilanci espressi in valuta diversa da quella di conto.

Cambio (Valuta contro Euro)	Al 30 giugno 2005	Medio semestre al 30 giugno 2005
Franco Svizzero	1,5499	1,5463

Cambio (Valuta contro Euro)	Al 31 dicembre 2005	Medio esercizio al 31 dicembre 2005
Franco Svizzero	1,5551	1,54382

Cambio (Valuta contro Euro)	Al 30 giugno 2006	Medio semestre al 30 giugno 2006
Franco Svizzero	1,5672	1,5613
Yen Giapponese	145,75	142,16

4. AREA DI CONSOLIDAMENTO

4.1 Società incluse nel bilancio consolidato al 30 giugno 2006

L'elenco delle imprese controllate incluse nel bilancio consolidato intermedio con il metodo del consolidamento integrale è il seguente:

Denominazione sociale	Sede legale	Capitale sociale (in migliaia di Euro)	% di partecipazione consolidata di Gruppo	Criterio di valutazione
Prococar S.A.	Nanterre (Francia)	500	99,98%	Consolidamento integrale e classificazione dei valori secondo quanto previsto dall'IFRS 5 in quanto attività destinata ad essere ceduta
Proco GmbH	Kandel (Germania)	100	99,00%	Consolidamento integrale
Nexo S.A.	Manno (Svizzera)	2.051	96,37%	Consolidamento integrale
Nexo France S.A.	Valbonne (Francia)	259	98,08%	Consolidamento integrale
Cobra Japan K.K.	Tokyo (Giappone)	103	100,00%	Consolidamento integrale

Si rileva che il 1° giugno 2006 la Società ha acquisito una quota del 2% del capitale sociale della società controllata Prococar S.A. per un corrispettivo pari ad Euro 7 migliaia, elevando pertanto la percentuale di partecipazione nella stessa al 99,98% del capitale sociale. Il prezzo pagato è in linea con il valore attribuito alla società Prococar S.A. in sede di contrattazione con il soggetto terzo con il quale è stato siglato un contratto preliminare di vendita.

4.2 Variazioni nell'area di consolidamento

L'area di consolidamento rispetto all'esercizio 2005 si è modificata per tener conto della costituzione della società Cobra Japan K.K., società di diritto giapponese, costituita in data 27 giugno 2006 e della quale la Società Cobra Automotive Technologies S.p.A. possiede il 100% del capitale sociale. La società Cobra Japan K.K. al 30 giugno 2006 non risulta ancora operativa; l'oggetto sociale della stessa è lo svolgimento di attività di supporto tecnico e di sviluppo commerciale sul mercato asiatico.

5. CRITERI APPLICATI NELLA VALUTAZIONE DELLE VOCI DI BILANCIO

Il bilancio consolidato è stato predisposto in applicazione del criterio del costo, salvo nei casi specificatamente descritti nelle note seguenti, per i quali è stato applicato il valore equo ("*fair value*").

I criteri di valutazione più significativi adottati per la redazione del bilancio consolidato sono indicati nei punti seguenti:

5.1 Attività correnti

A) *Disponibilità liquide ed equivalenti*

Le disponibilità liquide ed equivalenti includono prevalentemente la cassa, i depositi a vista con le banche, altri investimenti a breve termine altamente liquidabili (trasformabili in disponibilità liquide entro novanta giorni). Le stesse sono valutate al *fair value* e le relative variazioni sono rilevate a conto economico. Lo scoperto di conto corrente, viene evidenziato tra le "Passività finanziarie a breve termine".

Ai fini della rappresentazione dei flussi di cassa dell'esercizio, in sede di compilazione del Rendiconto Finanziario, i debiti bancari a breve termine sono rappresentati tra i flussi di cassa delle attività di finanziamento, essendo gli stessi riconducibili principalmente ad anticipazioni bancarie ed a prestiti bancari a breve termine.

B) *Crediti commerciali*

I crediti commerciali sono iscritti, al momento della prima iscrizione, al *fair value*. Il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale, delle eventuali svalutazioni e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore di iscrizione iniziale. L'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo rappresentato dal tasso che allinea, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa attesi ed il valore di iscrizione iniziale (cd. metodo del costo ammortizzato). Qualora vi sia una obiettiva evidenza di indicatori di riduzioni di valore, l'attività viene ridotta in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi ottenibili in futuro. Le perdite di valore sono rilevate a conto economico. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato qualora non fosse stata effettuata la svalutazione.

C) *Fondo svalutazione crediti*

Il fondo svalutazione crediti effettuato al fine di valutare i crediti al loro minor valore di realizzo, accoglie le svalutazioni effettuate per tener conto dell'obiettiva evidenza di indicatori di riduzione di valore dei crediti commerciali. Le svalutazioni, che risultano basate sulle informazioni più recenti disponibili e sulla miglior stima degli amministratori, sono effettuate in modo tale che le attività oggetto delle stesse siano ridotte in misura tale da risultare pari al valore attualizzato dei flussi di cassa ottenibili in futuro.

Il fondo svalutazione crediti è classificato in riduzione delle voci "Crediti commerciali".

Gli accantonamenti effettuati al fondo svalutazione crediti sono classificati nel conto economico alla voce "Prestazioni di servizi e costi diversi", la stessa classificazione è stata utilizzata per gli eventuali utilizzi e per le svalutazioni dei crediti commerciali.

D) *Rimanenze*

Le rimanenze di materie prime, semilavorati e prodotti finiti sono valutate al minor valore tra il costo di acquisto o di fabbricazione, comprensivo degli oneri accessori, determinato secondo il metodo del costo medio ponderato, ed il valore di presunto realizzo desumibile dall'andamento di mercato.

Le scorte obsolete e di lento rigiro sono svalutate in relazione alla loro possibilità di utilizzo o di realizzo.

Più precisamente, il costo di acquisto è stato utilizzato per i prodotti acquistati e destinati alla rivendita e per i materiali di diretto od indiretto impiego, acquistati ed utilizzati nel ciclo produttivo.

Il costo di produzione è stato invece utilizzato per i prodotti finiti od in corso di ottenimento dal processo di lavorazione.

Per la determinazione del costo di acquisto si è avuto riguardo al prezzo effettivamente sostenuto al netto degli sconti commerciali.

Nel costo di produzione sono stati invece considerati, oltre al costo dei materiali impiegati, come sopra definito, i costi industriali di diretta ed indiretta imputazione.

Sia per il costo di acquisto che per quello di produzione sono stati esclusi i costi di distribuzione.

E) *Attività per imposte correnti ed Altre attività*

Le attività per imposte correnti e le altre attività sono valutate, al momento della prima iscrizione, al fair value. Il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale, delle eventuali svalutazioni e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore di iscrizione iniziale. L'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo rappresentato dal tasso che allinea, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa attesi e il valore di iscrizione iniziale (cd. metodo del costo ammortizzato). Qualora vi sia una obiettiva evidenza di indicatori di riduzioni di valore, l'attività viene ridotta in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi ottenibili in futuro. Le perdite di valore sono rilevate a conto economico. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato qualora non fosse stata effettuata la svalutazione.

Le “Attività per imposte correnti” includono tutte quelle attività nei confronti dell’Amministrazione Finanziaria esigibili o compensabili finanziariamente a breve termine connesse alle sole imposte dirette.

Le “Altre attività” includono, tra le altre, anche tutte quelle attività nei confronti dell’Amministrazione Finanziaria esigibili o compensabili finanziariamente a breve termine connesse alle imposte indirette.

F) Eliminazione di attività e passività finanziarie dall’attivo e dal passivo dello stato patrimoniale

Le attività finanziarie cedute sono eliminate dall’attivo e dal passivo dello stato patrimoniale quando il diritto a ricevere i flussi di cassa è trasferito unitamente a tutti i rischi e benefici associati alla proprietà, così come specificato ai paragrafi 15-23 dello IAS 39.

Le passività finanziarie sono rimosse dal bilancio al momento della loro estinzione e quando il Gruppo ha trasferito tutti i rischi e gli oneri relativi allo strumento stesso.

5.2 Attività non correnti

G) Immobili, Impianti e Macchinari

Gli Immobili, Impianti e Macchinari sono valutati al costo di acquisto al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. Il costo include ogni onere direttamente sostenuto per predisporre le attività al loro utilizzo. Gli eventuali interessi passivi corrisposti al fine di finanziare l’acquisto e la costruzione di immobilizzazioni materiali, che non si sarebbero sostenuti se l’investimento non fosse stato effettuato, non sono capitalizzati ma addebitati al conto economico in base al periodo di maturazione degli stessi.

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni sono direttamente imputati al conto economico dell’esercizio in cui sono sostenuti. I costi per migliorie, ammodernamento e trasformazione aventi natura incrementativa delle attività materiali sono imputati all’attivo patrimoniale.

I contributi pubblici concessi a fronte di investimenti sono rilevati a diminuzione del prezzo di acquisto o del costo di produzione dei beni quando le condizioni per loro la concessione si sono verificate. Alla data del presente bilancio non risultano essere iscritti contributi pubblici a riduzione della voce “Immobili, Impianti e Macchinari”.

Il valore di iscrizione degli Immobili, Impianti e Macchinari è rettificato dall’ammortamento sistematico, calcolato a quote costanti dal momento in cui il cespite è disponibile e pronto all’uso, in funzione della stimata vita utile.

Le aliquote di ammortamento annuali utilizzate sono le seguenti:

Principali categorie della voce “Immobili, Impianti e Macchinari”	Metodo di ammortamento	Aliquota %
Costruzioni leggere	quote costanti	10%
Fabbricati	quote costanti	3%
Impianti generici	quote costanti	10%
Impianti e macchinari	quote costanti	15,5%
Attrezzatura varia e strumentazione elettrica	quote costanti	25%
Impianti pubblicitari	quote costanti	20%
Mobili ed insegne	quote costanti	12%
Attrezzature uso promiscuo	quote costanti	20%
Mezzi sollevamento e trasporto interno	quote costanti	20%
Macchine ufficio elettromeccaniche ed elettroniche	quote costanti	20%
Automezzi	quote costanti	25%
Stampi e modelli	quote costanti	25%

Nel primo periodo di acquisizione del bene, l'ammortamento viene ridotto forfetariamente alla metà, in quanto ciò rappresenta una ragionevole approssimazione della distribuzione temporale degli acquisti nel corso del periodo stesso.

La vita utile degli Immobili, Impianti e Macchinari e il valore residuo degli stessi sono rivisti annualmente e aggiornati, ove applicabile, alla chiusura di ogni esercizio.

H) Beni in leasing

Le attività possedute mediante contratti di leasing finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti al Gruppo i rischi ed i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività del Gruppo al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata nel bilancio tra le "Passività finanziarie". I beni sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote precedentemente indicate per la voce "Immobili, Impianti e Macchinari".

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente i rischi e benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come leasing operativi. I costi riferiti a leasing operativi sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di leasing.

I) Attività immateriali

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari, privi di consistenza fisica, chiaramente identificabili, controllabili ed atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo, al netto degli ammortamenti cumulati, e delle eventuali perdite di valore.

Gli eventuali interessi passivi corrisposti al fine di finanziare l'acquisto e la produzione di immobilizzazioni immateriali, che non si sarebbero sostenuti se l'investimento non fosse stato effettuato, non sono capitalizzati.

(i) Attività immateriali a vita utile indefinita

In tale categoria rientra la sola voce avviamento. L'avviamento è rappresentato dall'ecedenza del costo di acquisizione sostenuto rispetto al fair value netto, alla data di acquisto, di attività e passività costituenti aziende o rami aziendali. L'avviamento relativo alle partecipazioni valutate al patrimonio netto è incluso nel valore delle partecipazioni stesse.

Esso non è soggetto ad ammortamento sistematico bensì ad un test periodico di verifica sull'adeguatezza del relativo valore di iscrizione in bilancio. Tale test viene effettuato con riferimento all'unità organizzativa generatrice dei flussi finanziari ("cash generating unit") cui attribuire l'avviamento. L'eventuale riduzione di valore dell'avviamento viene rilevata nel caso in cui il valore recuperabile dell'avviamento risulti inferiore al suo valore di iscrizione in bilancio; per valore recuperabile si intende il maggiore tra il fair value dell'unità generatrice dei flussi finanziari, al netto degli oneri di vendita, ed il valore d'uso, rappresentato dal valore attuale dei flussi di cassa stimati per gli esercizi di operatività dell'unità generatrice di flussi finanziari e derivanti dalla sua dismissione al termine della vita utile.

Nel caso di una precedente svalutazione per perdita di valore, il valore dell'avviamento non viene ripristinato.

(ii) Attività immateriali a vita utile definita

Le attività immateriali aventi vita utile definita sono ammortizzate sistematicamente lungo la loro vita utile intesa come la stima del periodo in cui le attività saranno utilizzate dall'impresa. L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso.

Le attività immateriali aventi vita utile definita sono ammortizzate sistematicamente lungo la loro vita utile intesa come la stima del periodo in cui le attività saranno utilizzate dall'impresa; la recuperabilità del loro valore di iscrizione è verificata con la medesima metodologia applicata alla voce "Immobili, Impianti e Macchinari".

(iii) Costi di ricerca e sviluppo

I costi relativi all'attività di ricerca e sviluppo sono imputati al conto economico dell'esercizio in cui vengono sostenuti, ad eccezione dei costi di sviluppo iscritti tra le immobilizzazioni immateriali laddove risultano soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- il progetto è chiaramente identificato ed i costi ad esso riferiti sono identificabili e misurabili in maniera attendibile;
- è dimostrata la fattibilità tecnica del progetto;
- è dimostrata l'intenzione di completare il progetto e di vendere i beni immateriali generati dal progetto;
- esiste un mercato potenziale o, in caso di uso interno, è dimostrata l'utilità dell'immobilizzazione immateriale per la produzione dei beni immateriali generati dal progetto;
- sono disponibili le risorse tecniche e finanziarie necessarie per il completamento del progetto.

L'ammortamento dei costi di sviluppo iscritti tra le immobilizzazioni immateriali inizia a partire dalla data in cui il risultato generato dal progetto è commerciabilizzabile. L'ammortamento è effettuato in quote costanti in un periodo corrispondente alla vita utile stimata del progetto di riferimento.

J) Riduzione di valore delle attività

A ciascuna data di riferimento del bilancio, gli Immobili, Impianti e Macchinari e le attività immateriali con vita utile definita sono analizzate al fine di identificare l'esistenza di eventuali indicatori, rivenienti sia da fonti esterne che interne al Gruppo, di riduzione di valore delle stesse. Nelle circostanze in cui sia identificata la presenza di tali indicatori, si procede alla stima del valore recuperabile delle suddette attività, imputando l'eventuale svalutazione a conto economico. Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il suo valore equo ridotto dei costi di vendita e il suo valore d'uso, laddove quest'ultimo è il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto che riflette la valutazione corrente di mercato del costo del denaro rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività.

Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione alla *cash generating unit* cui tale attività appartiene. Una riduzione di valore è riconosciuta nel conto economico qualora il valore di iscrizione dell'attività, ovvero della relativa *cash generating unit* a cui essa è allocata, è superiore al valore recuperabile. Qualora vengano meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività viene ripristinato con imputazione a conto economico, nei limiti del valore netto di carico che l'attivo in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati gli ammortamenti.

K) Altre partecipazioni

Le altre partecipazioni sono valutate al fair value imputando le variazioni dello stesso direttamente nel patrimonio netto nella voce "Utili/(perdite) degli esercizi precedenti", ad eccezione delle perdite di valore che vengono imputate a conto economico. Qualora il fair value non possa essere misurato attendibilmente, in quanto tali partecipazioni non risultano quotate o trattate in mercati attivi, le stesse sono valutate al costo diminuito per perdite di valore.

L) *Attività per imposte anticipate e Passività per imposte differite*

Si veda quanto riportato alla successiva *nota V*.

M) *Altre attività*

Le attività per imposte correnti e le altre attività sono valutate, al momento della prima iscrizione, al fair value. Il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale, delle eventuali svalutazioni e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore di iscrizione iniziale. L'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo rappresentato dal tasso che allinea, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa attesi e il valore di iscrizione iniziale (cd. metodo del costo ammortizzato). Qualora vi sia un'obiettiva evidenza di indicatori di riduzioni di valore, l'attività viene ridotta in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi ottenibili in futuro. Le perdite di valore sono rilevate a conto economico. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato qualora non fosse stata effettuata la svalutazione.

5.5 Passività correnti

N) *Passività finanziarie a breve e a lungo termine, Debiti commerciali ed altri debiti, Passività per imposte correnti ed Altre passività a breve ed a lungo termine*

La voce "Passività per imposte correnti" include tutte quelle passività nei confronti dell'Amministrazione Finanziaria esigibili o compensabili finanziariamente a breve termine connesse alle imposte dirette. Le stesse passività, ma correlate alle imposte indirette, risultano classificate nella voce "Altre passività".

Le Passività finanziarie a breve e a lungo termine, i Debiti commerciali ed altri debiti, le Passività per imposte correnti e le Altre passività a breve ed a lungo termine sono valutati, al momento della prima iscrizione, al fair value. Il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore di iscrizione iniziale. L'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo rappresentato dal tasso che allinea, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa connessi alla passività e il valore di iscrizione iniziale (cd. metodo del costo ammortizzato).

Qualora vi sia un cambiamento dei flussi di cassa e vi sia la possibilità di stimarli attendibilmente, il valore dei debiti viene ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa e del tasso interno di rendimento inizialmente determinato.

5.6 Passività non correnti

O) *Fondi per rischi*

Gli accantonamenti ai fondi sono rilevati quando: (i) è probabile l'esistenza di un'obbligazione attuale, legale o implicita, derivante da un evento passato; (ii) è probabile che l'adempimento dell'obbligazione sia oneroso; (iii) l'ammontare dell'obbligazione può essere stimato attendibilmente. Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi. Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione. Il tasso utilizzato nella determinazione del valore attuale della passività riflette i valori correnti di mercato ed include gli effetti ulteriori relativi al rischio specifico associabile a ciascuna passività.

L'incremento del fondo connesso al trascorrere del tempo è imputato a conto economico alla voce "Proventi (oneri) finanziari".

I fondi sono periodicamente aggiornati per riflettere le variazioni delle stime dei costi, dei tempi di realizzazione e del tasso di attualizzazione; le revisioni di stima dei fondi sono imputate nella medesima voce di conto economico che ha precedentemente accolto l'accantonamento ovvero, quando la passività è relativa ad attività, in contropartita all'attività a cui si riferisce.

La voce "Fondi per rischi" include anche gli accantonamenti effettuati per tener conto dei costi di competenza relativi ai servizi di garanzia sui prodotti. Gli accantonamenti per i costi di garanzia sono determinati in base alla media ponderata del peso dei costi per resi e interventi in garanzia dei precedenti 5 esercizi rispetto al volume d'affari realizzato. Gli accantonamenti effettuati a tale titolo sono classificati tra i costi operativi del conto economico alla voce "Prestazioni di servizi e costi diversi".

Nelle note di commento sono illustrate le passività potenziali rappresentate da: (i) obbligazioni possibili (ma non probabili), derivanti da eventi passati, la cui esistenza sarà confermata solo al verificarsi o meno di uno o più eventi futuri incerti non totalmente sotto il controllo dell'impresa; (ii) obbligazioni attuali derivanti da eventi passati il cui ammontare non può essere stimato attendibilmente o il cui adempimento è probabile che non sia oneroso.

P) Fondi per benefici ai dipendenti

I benefici successivi al rapporto di lavoro sono definiti sulla base di programmi, ancorché non formalizzati, che in funzione delle loro caratteristiche sono distinti in programmi "a contributi definiti" e programmi "a benefici definiti". Nei programmi a contributi definiti l'obbligazione dell'impresa, limitata al versamento dei contributi allo Stato ovvero a un patrimonio o a un'entità giuridicamente distinta (cd. fondo), è determinata sulla base dei contributi dovuti.

La passività relativa ai programmi a benefici definiti (alla quale il fondo TFR è assimilabile), al netto delle eventuali attività al servizio del piano, è determinata sulla base di ipotesi attuariali ed è rilevata per competenza di esercizio coerentemente al periodo lavorativo necessario all'ottenimento dei benefici; la valutazione della passività è effettuata da attuari indipendenti.

La determinazione del valore attuale degli impegni del Gruppo è effettuata da un perito esterno con il "metodo della proiezione unitaria" ("*Projected Unit Credit Method*"). Tale metodo, che rientra nell'ambito più generale delle tecniche relative ai cosiddetti "benefici maturati", considera ogni periodo di servizio prestato dai lavoratori presso l'azienda come una unità di diritto addizionale: la passività attuariale deve quindi essere quantificata sulla base delle sole anzianità maturate alla data di valutazione; pertanto, la passività totale viene di norma riproporzionata in base al rapporto tra gli anni di servizio maturati alla data di riferimento delle valutazioni e l'anzianità complessivamente raggiunta all'epoca prevista per la liquidazione del beneficio. Inoltre, il predetto metodo prevede di considerare i futuri incrementi retributivi, a qualsiasi causa dovuti (inflazione, carriera, rinnovi contrattuali etc.), fino all'epoca di cessazione del rapporto di lavoro.

Il costo maturato nell'anno relativamente ai piani a prestazioni definite ed iscritto a conto economico nell'ambito delle spese per il personale è pari alla somma del valore attuale medio dei diritti maturati dai lavoratori presenti per l'attività prestata nell'esercizio e dell'interesse annuo maturato sul valore attuale degli impegni del Gruppo ad inizio anno, calcolato utilizzando il tasso di attualizzazione degli esborsi futuri adottato per la stima della passività al termine dell'esercizio precedente. Il tasso annuo di attualizzazione adottato per le elaborazioni è assunto pari al tasso di mercato a fine periodo relativo a zero coupon bonds con scadenza pari alla durata media residua della passività.

Gli utili e le perdite attuariali relative a programmi a benefici definiti derivanti da variazioni delle ipotesi attuariali utilizzate o da modifiche delle condizioni del piano sono rilevati integralmente e direttamente a conto economico.

Q) Patrimonio netto**(i) Capitale sociale**

Il capitale sociale è rappresentato dal capitale sottoscritto e versato della Società. I costi strettamente correlati alla emissione di nuove azioni sono classificati a riduzione del capitale sociale, al netto dell'eventuale effetto fiscale differito.

(ii) Riserva sovrapprezzo azioni

La Riserva sovrapprezzo azioni, riconducibile alla Società, è relativa al versamento effettuato per la sottoscrizione di capitale sociale per un importo superiore al valore nominale delle azioni. Tale riserva non può essere distribuita se non risultano coperte le perdite pregresse.

(iii) Riserva legale ed Altre riserve

La riserva legale deriva dalla destinazione di parte del risultato di esercizio della Società (il 5% ogni anno fintanto che la stessa non abbia raggiunto il 20% del capitale sociale) ed è utilizzabile esclusivamente per copertura perdite. Le altre riserve includono riserve di utili e di capitale a destinazione specifica relative alla Società.

(iv) Utile/(Perdite) di esercizi precedenti

Includono i risultati economici degli esercizi precedenti per la parte non distribuita né accantonata a riserva (in caso di utili) o non ripianata (in caso di perdite). La posta accoglie, inoltre, i trasferimenti da altre riserve di patrimonio, quando si libera il vincolo al quale erano sottoposte.

5.7 Ricavi e costi**R) Riconoscimento dei ricavi**

I Ricavi ed i proventi, sono iscritti in Bilancio al netto di resi, sconti, abbuoni e premi, nonché delle imposte direttamente connesse con la vendita dei prodotti e la prestazione dei servizi.

I ricavi sono iscritti nel conto economico esclusivamente se è probabile che il Gruppo benefici dei flussi di cassa associati alla transazione.

Di seguito si evidenziano le modalità di riconoscimento dei ricavi per le principali attività svolte dal Gruppo:

Vendita di prodotti

I ricavi per la vendita dei prodotti sono contabilizzati quando vengono trasferiti i rischi ed i benefici connessi alla proprietà del bene trasferito, tale momento solitamente coincide con il passaggio di proprietà che è riconducibile alla spedizione dei beni.

Abbonamenti a servizi di localizzazione satellitare

I ricavi per abbonamenti sono rilevati per competenza temporale in relazione alla durata degli abbonamenti sottoscritti.

Vendita del diritto d'uso del software connesso ai servizi di localizzazione satellitare

I ricavi per cessione del diritto d'uso del software connesso ai servizi di localizzazione satellitare sono rilevati in base alla durata contrattuale del diritto d'uso. Nel caso di cessione di diritti d'uso a tempo indeterminato su un determinato territorio, i ricavi sono rilevati in un'unica soluzione al momento in cui l'acquirente viene messo in condizione di poter utilizzare il software.

Royalties

I ricavi per royalties sono riconosciuti nel conto economico dell'esercizio in base alle caratteristiche sostanziali del contratto di riferimento. La competenza di tali ricavi è generalmente riconducibile alle vendite di prodotti o al numero di connessioni satellitari effettuate nel periodo di riferimento.

Interessi

Gli interessi sono riconosciuti in base al criterio dell'interesse effettivo, come precisato dal par. 9 dello IAS 39.

S) Riconoscimento dei costi

I costi sono rilevati quando relativi a beni e servizi acquistati o consumati nell'esercizio oppure quando non si possa identificare l'utilità futura degli stessi.

Gli interessi passivi vengono riconosciuti in base al metodo dell'interesse effettivo, come previsto dal par. 9 dello IAS 39.

5.8 Altri principi contabili e criteri di valutazione significativi

T) Traduzione di voci espresse in valuta diversa dall'Euro

Il bilancio è predisposto e presentato in Euro, che è la valuta funzionale della Società e delle società del Gruppo. Le transazioni in valuta estera vengono tradotte in Euro utilizzando i tassi di cambio in vigore alla data della transazione. Gli utili e perdite su cambi risultanti dalla chiusura delle transazioni in oggetto e dalla traduzione ai cambi di fine esercizio delle poste attive e passive monetarie denominate in valuta vengono contabilizzate a conto economico.

Le attività e passività non monetarie in moneta estera valutate al costo sono iscritte al cambio di rilevazione iniziale; quando la valutazione è effettuata al fair value ovvero al valore recuperabile o di realizzo è adottato il cambio corrente alla data di determinazione del valore.

U) Dividendi

I dividendi sono rilevati alla data di assunzione della delibera da parte dell'Assemblea.

V) Imposte

Le imposte correnti sono calcolate sulla base del reddito imponibile dell'esercizio, applicando le aliquote fiscali vigenti alla data di bilancio.

Le imposte differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile di una attività o passività ed il relativo valore contabile, ad eccezione dell'avviamento e di quelle relative a differenze temporanee rivenienti dalle riserve non distribuite iscritte nel patrimonio netto in società controllate, quando la tempistica di rigiro di tali differenze è soggetta al controllo del Gruppo e risulta probabile che non si riverseranno in un lasso di tempo ragionevolmente prevedibile. Le imposte differite attive, incluse quelle relative alle perdite fiscali pregresse, per la quota non compensata dalle imposte differite passive, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Le imposte differite sono determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Le imposte correnti e differite sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, nei cui casi l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto. Le imposte correnti e differite sono compensate quando sono compensabili giuridicamente.

Le altre imposte, diverse dalle imposte sul reddito, sono incluse nel conto economico alla voce "Prestazioni di servizi e costi diversi".

W) *Strumenti derivati*

Gli strumenti derivati sono attività e passività rilevate al fair value.

I derivati sono classificati come strumenti di copertura quando la relazione tra il derivato e l'oggetto della copertura è formalmente documentata e l'efficacia della copertura, verificata periodicamente, è elevata. Quando i derivati di copertura coprono il rischio di variazione del fair value degli strumenti oggetto di copertura (fair value hedge; es. copertura della variabilità del fair value di attività/passività a tasso fisso), i derivati sono rilevati al fair value con imputazione degli effetti a conto economico; coerentemente, gli strumenti oggetto di copertura sono adeguati per riflettere le variazioni del fair value associate al rischio coperto. Quando i derivati coprono il rischio di variazione dei flussi di cassa degli strumenti oggetto di copertura (cash flow hedge; es. copertura della variabilità dei flussi di cassa di attività/passività per effetto delle oscillazioni dei tassi di cambio), le variazioni del fair value dei derivati sono inizialmente rilevate a patrimonio netto e successivamente imputate a conto economico coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta.

Gli strumenti finanziari derivati che non soddisfano le condizioni previste dall'hedging accounting in conformità allo IAS 39 sono iscritti al fair value con rilevazione della variazione del fair value dello strumento a conto economico, imputando la stessa nella voce "Altri proventi e oneri finanziari (netti)".

Determinazione del fair value degli Strumenti finanziari

Per la determinazione del fair value di strumenti finanziari quotati su mercati attivi viene utilizzata la relativa quotazione di mercato (bid price) alla data di chiusura del periodo oggetto di rilevazione. In assenza di un mercato attivo, il fair value è determinato utilizzando modelli di valutazione che si basano prevalentemente su variabili finanziarie oggettive, nonché tenendo conto, ove possibile, dei prezzi rilevati in transazioni recenti e delle quotazioni di strumenti finanziari assimilabili.

X) *Stock options*

La Società ha in essere un piano di remunerazione con pagamento basato su azioni regolato con strumenti rappresentativi di capitale.

Il costo complessivo è determinato con riferimento al fair value dei diritti assegnati, con esclusione degli effetti delle condizioni di maturazione non di mercato. Le condizioni di maturazione non di mercato sono incluse nella stima relativa al numero di strumenti di cui è attesa la maturazione. Il costo complessivo è ripartito pro rata temporis lungo il periodo di maturazione (cd. vesting period) ed è rilevato nella voce "costo del lavoro" del conto economico ed ha quale contropartita la voce "Utili (perdite) degli esercizi precedenti" del patrimonio netto. Ad ogni data di bilancio, la Società rivede la stima del numero di strumenti di cui è attesa la maturazione.

5.9 Uso di stime

La predisposizione delle situazioni contabili richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si basano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica ed assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime ed assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi della situazione contabile, quali lo stato patrimoniale, il conto economico ed il rendiconto finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati effettivi delle poste della situazione contabile per le quali sono state utilizzate le suddette stime ed assunzioni, possono differire da quelli riportati nelle situazioni contabili a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulla quali si basano le stime.

5.10 Principi contabili più significativi che richiedono un maggior grado di soggettività

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili più significativi che richiedono più di altri una maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per i quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui dati finanziari aggregati riesposti.

- (i) Valutazione dei crediti: i crediti verso clienti risultano rettificati del relativo fondo di svalutazione per tener conto del loro effettivo valore recuperabile. La determinazione dell'ammontare delle svalutazioni effettuate richiede da parte degli amministratori l'esercizio di valutazioni soggettive basate sulla documentazione e sulle informazioni disponibili in merito anche alla solvibilità del cliente, nonché sull'esperienza e sui trend storici.
- (ii) Valutazione dell'avviamento e delle attività immateriali in corso: in accordo con i principi contabili applicati dal Gruppo, l'avviamento e le attività immateriali in corso sono sottoposti a verifica annuale ("impairment test") al fine di accertare se si sia verificata una riduzione di valore degli stessi, che va rilevata tramite una svalutazione, quando il valore netto contabile dell'unità generatrice di flussi di cassa, alla quale gli stessi risultino allocati, risulti superiore al suo valore recuperabile (definito come il maggior valore tra il valore d'uso ed il fair value della stessa). La precisata verifica di conferma di valore richiede da parte degli amministratori l'esercizio di valutazioni soggettive basate sulle informazioni disponibili all'interno del Gruppo e dal mercato, nonché dall'esperienza storica. Inoltre, qualora venga determinato che possa essersi generata una potenziale riduzione di valore, il Gruppo procede alla determinazione della stessa utilizzando tecniche valutative ritenute idonee. Le medesime verifiche di valore e le medesime tecniche valutative sono applicate sulle attività immateriali e materiali a vita utile definita quando sussistono indicatori che facciano prevedere difficoltà per il recupero del relativo valore netto contabile tramite l'uso. La corretta identificazione degli elementi indicatori dell'esistenza di una potenziale riduzione di valore nonché le stime per la determinazione delle stesse dipendono da fattori che possono variare nel tempo influenzando le valutazioni e stime effettuate dagli amministratori.
- (iii) Fondi rischi: l'identificazione della sussistenza o meno di un'obbligazione corrente (legale o implicita) è in alcune circostanze di non facile determinazione. Gli amministratori valutano tali fenomeni di caso in caso, congiuntamente alla stima dell'ammontare delle risorse economiche richieste per l'adempimento dell'obbligazione. Quando gli amministratori ritengono che il manifestarsi di una passività sia soltanto possibile, i rischi ven-

- gono indicati nell'apposita sezione informativa su impegni e rischi, senza dar luogo ad alcun stanziamento.
- (iv) Accantonamenti per resi e garanzia prodotti: il calcolo relativo agli accantonamenti per costi di garanzia (resi e servizi di garanzia) è influenzato dalle stime effettuate dal management che risultano essere basate su dati storici e potrebbero pertanto non riflettere eventi prospettici che si discostassero in modo significativo da quanto avvenuto in passato.
 - (v) Valutazione delle rimanenze finali: le rimanenze finali di prodotti che presentano caratteristiche di obsolescenza o di lento rigiro sono periodicamente sottoposte a test di valutazione e svalutate in caso in cui il valore recuperabile delle stesse risultasse inferiore al valore contabile. Le svalutazioni effettuate si basano su assunzioni e stime del management derivanti dall'esperienza dello stesso e dai risultati storici conseguiti.
 - (vi) Valutazione delle imposte anticipate: la valutazione delle imposte anticipate è effettuata sulla base delle aspettative di reddito attese negli esercizi futuri. La valutazione di tali redditi attesi dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla valutazione delle imposte differite attive.

6. ANALISI DEI RISCHI

La gestione dei rischi del Gruppo si basa sul principio secondo il quale il rischio operativo o finanziario è gestito dal responsabile del processo aziendale (process owner).

I rischi principali vengono riportati e discussi a livello di top management del Gruppo al fine di creare i presupposti per la loro copertura, assicurazione e valutazione del rischio residuale.

Rischio di tasso d'interesse

L'indebitamento finanziario del Gruppo è in prevalenza regolato da tassi di interesse variabili. La scelta del Gruppo è stata infatti orientata alla copertura del rischio di fair value degli strumenti finanziari iscritti in bilancio piuttosto che a limitare i rischi di flussi di cassa derivanti dagli stessi.

Rischio di cambio

Il Gruppo Cobra commercializza i propri prodotti anche in Paesi che non aderiscono all'area Euro e, di conseguenza le attività del Gruppo possono essere soggette al rischio connesso alle fluttuazioni dei tassi di cambio, in particolare del Dollaro Statunitense.

Si evidenzia che la Società ritiene che tale rischio sia in parte mitigato dalla circostanza che, a fronte di vendite effettuate in Dollari Statunitensi, la Società acquisti dai propri fornitori beni denominati in Euro ma i cui prezzi sono indicizzati alle fluttuazioni del Dollaro Statunitense.

Rischio di credito

Il Gruppo non ha una significativa concentrazione di rischio di credito e ha appropriate procedure, quali la verifica della solvibilità dei debitori, per minimizzare l'esposizione al rischio.

Rischio di liquidità

Il Gruppo gestisce il rischio di liquidità mantenendo un adeguato livello di liquidità e di fidi bancari concessi dai principali istituti di credito e da alcuni fornitori, al fine di soddisfare le esigenze di finanziamento dell'attività operativa.

7. INFORMAZIONI PER SETTORE DI ATTIVITÀ E PER AREA GEOGRAFICA

7.1 Informazioni per settore

Il Gruppo Cobra opera in due principali aree di attività: (i) l'area relativa alla progettazione, sviluppo, produzione e commercializzazione di sistemi elettronici che comprendono componenti e sistemi antifurto e sistemi di aiuto alle manovre a bassa velocità ("Sistemi Elettronici") e (ii) l'area relativa alla progettazione, gestione ed erogazione di servizi basati sulla geo-localizzazione dei veicoli ("Servizi di Localizzazione") fornendo, in particolare, i Servizi SVR (*Stolen Vehicle Recovery*), finalizzati alla localizzazione ed al recupero dei veicoli rubati. In via residuale, l'Emittente, attraverso la controllata Proco GmbH, distribuisce e vende, in Europa, prodotti multimediali per l'installazione su autocaravan.

Nell'ambito dei Sistemi Elettronici, il Gruppo fornisce sia il Segmento *Original Equipment*, ossia il segmento di mercato costituito principalmente dalle case costruttrici di veicoli, sia il Segmento *Aftermarket*, ossia il segmento di mercato costituito dagli installatori indipendenti, dai rivenditori indipendenti, dagli importatori di veicoli e motoveicoli e dalle catene commerciali di centri auto, specializzati nella commercializzazione di accessori per gli autoveicoli.

Per quanto concerne i Servizi di Localizzazione i clienti sono rappresentati da: (i) utenti finali dei servizi stessi (privati e *business*), (ii) *Service Provider* e (iii) case automobilistiche.

7.1.1 Dati Economici

Di seguito si presentano i principali dati economico-finanziari dei settori di riferimento:

1° semestre 2006	Servizi di localizzazione	Sistemi elettronici		Altro	Non allocato	Totale
		Original Equipment	Aftermarket			
Ricavi gestione caratteristica	7.062	26.449	8.931	3.142	-	45.584
Altri ricavi				295		295
Totale ricavi	7.062	26.449	8.931	3.437	-	45.879
Costi operativi (esclusi ammortamenti)	(6.209)	(22.258)	(7.732)	(3.248)	0	(39.447)
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	(497)	(1.043)	(279)	(13)		(1.832)
Risultato operativo	356	3.149	920	176	0	4.600
Proventi (oneri) finanziari netti			0		(436)	(436)
Proventi (oneri) su partecipazioni			-		-	-
Risultato prima delle imposte			920		(436)	4.164
Imposte sul reddito			-		(1.858)	(1.858)
Risultato netto da attività in funzionamento			920		(2.294)	2.306
Risultato netto da attività destinate ad essere cedute			(1.189)		0	(1.189)
Risultato netto del periodo			(269)		(2.294)	1.117

1° semestre 2005	Servizi di localizzazione	Sistemi elettronici		Altro	Non allocato	Totale
		Original Equipment	Aftermarket			
Ricavi gestione caratteristica	4.677	22.564	9.320	1.893	–	38.454
Altri ricavi				135		135
Totale ricavi	4.677	22.564	9.320	2.028	–	38.589
Costi operativi (esclusi ammortamenti)	(4.638)	(19.568)	(8.028)	(1.995)	0	(34.229)
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	(375)	(722)	(278)	(13)		(1.388)
Risultato operativo	(337)	2.275	1.014	21	0	2.972
Proventi (oneri) finanziari netti			0		(9)	(9)
Proventi (oneri) su partecipazioni						–
Risultato prima delle imposte			1.014		(9)	2.963
Imposte sul reddito			0		(1.353)	(1.353)
Risultato netto da attività in funzionamento			1.014		(1.362)	1.610
Risultato netto da attività destinate ad essere cedute			(612)		0	(612)
Risultato netto del periodo			402		(1.362)	998

Il fatturato dei Servizi di Localizzazione ha registrato un consistente incremento passando da Euro 4.677 migliaia ad Euro 7.062 migliaia, così come il risultato operativo che è passato da un risultato negativo per Euro 337 migliaia ad uno positivo per Euro 356 migliaia. La motivazione di tale fluttuazione è legata principalmente all'aumento dei nuovi sottoscrittori legati a tali servizi. Il fatturato del Segmento Original Equipment ed il risultato operativo hanno registrato un consistente aumento, passando rispettivamente da Euro 22.564 migliaia ad Euro 26.449 migliaia e da Euro 2.275 migliaia ad Euro 3.149 migliaia. Tale variazione è dovuta principalmente all'aumento dei Sistemi Elettronici venduti ad alcune primarie case automobilistiche.

Gli oneri finanziari non allocati riguardano oneri finanziari su scoperti di conto corrente e su finanziamenti passivi.

Le imposte sul reddito e le imposte differite ed anticipate non sono state allocate.

7.1.2 Dati Patrimoniali

Di seguito il dettaglio delle poste patrimoniali suddiviso per settore di attività:

Al 30 giugno 2006	Localizzazione	Original Equipment	Aftermarket	Altro	Non allocato	Totale
Totale attività in funzionamento al 30 giugno 2006	12.348	28.086	9.071	3.637	8.099	61.241
Totale attività destinate ad essere cedute al 30 giugno 2006			1.827			1.827
Totale attività al 30 giugno 2006	12.348	28.086	10.898	3.637	8.099	63.068
Totale passività in funzionamento al 30 giugno 2006	5.719	16.295	5.403	2.434	20.503	50.354
Totale passività destinate ad essere cedute al 30 giugno 2006			870			870
Totale passività al 30 giugno 2006	5.719	16.295	6.273	2.434	20.503	51.224
Investimenti attività in funzionamento in immobili, impianti e macchinari ed attività immateriali 1° semestre 2006	525	1.966	664	234		3.389
Investimenti destinati ad essere ceduti in immobili, impianti e macchinari ed attività immateriali 1° semestre 2006		21				21
Investimenti attività in funzionamento in immobili, impianti e macchinari ed attività immateriali 1° semestre 2006	525	1.987	664	234	-	3.410
Ammortamenti 1° semestre 2006	497	1.043	279	13		1.832

(*) L'ammortamento delle attività in funzionamento ammonta ad Euro 1.832 migliaia mentre quello delle attività destinate ad essere cedute ammonta ad Euro 81 migliaia.

Al 31 dicembre 2005	Localizzazione	Original Equipment	Aftermarket	Altro	Non allocato	Totale
Totale attività al 31 dicembre 2005	10.786	26.123	10.154	2.282	3.122	52.467
Totale passività al 31 dicembre 2005	5.625	13.004	5.298	1.349	16.748	42.024
Investimenti in immobili, impianti e macchinari ed attività immateriali 1° semestre 2005	255	1.230	508	103		2.096
Ammortamenti 1° semestre 2005	375	722	278	13		1.388

(*) L'ammortamento delle attività in funzionamento ammonta ad Euro 1.388 migliaia mentre quello delle attività destinate ad essere cedute ammonta ad Euro 84 migliaia.

Le disponibilità liquide, i debiti finanziari e le attività e passività per imposte differite non sono stati allocati.

7.2 Informazioni per area geografica

Il Gruppo Cobra, distribuisce in Italia ed in Germania nel Segmento *Aftermarket* attraverso una propria rete di vendita, mentre negli altri paesi opera attraverso una rete di circa 40 distributori.

Nel segmento Original Equipment il Gruppo Cobra vende direttamente a clienti presenti sia in Europa, ed in particolar modo in Gran Bretagna, Germania, Francia, Belgio ed Olanda, sia in Asia.

Di seguito si presentano le informazioni per area geografica:

	Italia	Francia	Germania	UK	Olanda	Belgio	Resto d'Europa	Asia	Resto del Mondo	Attività destinate ad essere cedute	Totale
Totale attività in funzionamento al 30 giugno 2006	56.935	886	1.926						1.494		61.241
Totale attività destinate ad essere cedute al 30 giugno 2006		1.827									1.827
Totale attività al 30 giugno 2006	56.935	2.713	1.926	0	0	0	0	0	1.494	0	63.068
Ricavi gestione caratteristica del 1° semestre 2006 da attività in funzionamento	5.501	5.965	10.454	3.893	1.874	6.866	6.438	3.967	626		45.584
Ricavi gestione caratteristica del 1° semestre 2006 da attività destinate ad essere cedute		579								(579)	0
Totale ricavi gestione caratteristica del 1° semestre 2006	5.501	6.544	10.454	3.893	1.874	6.866	6.438	3.967	626	(579)	45.584
Investimenti del 1° semestre 2006 da attività in funzionamento	3.334	29	26						0		3.389
Investimenti del 1° semestre 2006 da attività destinate ad essere cedute		21									21
Investimenti del 1° semestre 2006	3.334	50	26	0	0	0	0	0	0	0	3.410
	Italia	Francia	Germania	UK	Olanda	Belgio	Resto d'Europa	Asia	Resto del Mondo	Attività destinate ad essere cedute	Totale
Totale attività in funzionamento al 31 dicembre 2005	46.944	506	1.419						1.814		50.683
Totale attività destinate ad essere cedute al 31 dicembre 2005		1.784									1.784
Totale attività al 31 dicembre 2005	46.944	2.290	1.419	0	0	0	0	0	1.814	0	52.467
Ricavi gestione caratteristica del 1° semestre 2005 da attività in funzionamento	4.264	5.798	6.275	4.217	4.047	3.160	6.810	3.457	426		38.454
Ricavi gestione caratteristica del 1° semestre 2005 da attività destinate ad essere cedute		1.171								(1.171)	0
Totale ricavi gestione caratteristica del 1° semestre 2005	4.264	6.969	6.275	4.217	4.047	3.160	6.810	3.457	426	(1.171)	38.454
Investimenti del 1° semestre 2005 da attività in funzionamento	1.763	84	4						92		1.943
Investimenti del 1° semestre 2005 da attività destinate ad essere cedute		153									153
Investimenti del 1° semestre 2005	1.763	237	4	0	0	0	0	0	92	0	2.096

8. INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

I commenti relativi alle variazioni intervenute vengono qui di seguito effettuati in migliaia di Euro.

ATTIVO**ATTIVITÀ CORRENTI****NOTA 1 - Disponibilità liquide ed equivalenti**

	Al 30 giugno 2006	Al 31 dicembre 2005
Depositi bancari e postali	7.083	1.813
Cassa	14	10
Totale	7.097	1.823

Depositi bancari e postali

La voce ammonta ad Euro 7.083 migliaia ed ha subito un incremento di Euro 5.270 migliaia rispetto al precedente esercizio chiuso al 31 dicembre 2005. Si riferisce per Euro 5.744 migliaia a depositi bancari di Cobra Automotive Technologies S.p.A., per Euro 602 migliaia a depositi bancari di Proco GmbH, per Euro 403 migliaia a depositi bancari di Nexo S.A. (CH), per Euro 231 migliaia a depositi bancari di Nexo France S.A. e per Euro 103 migliaia a depositi bancari di Cobra Japan K.K..

Trattasi principalmente di disponibilità depositate presso Istituti di credito ordinari su conti correnti alla data del 30 giugno 2006. Per quanto riguarda le disponibilità presso la Cobra Japan K.K., trattasi di un conto corrente vincolato sino alla registrazione della società avvenuta il 5 luglio 2006 intrattenuto presso l'istituto bancario San Paolo Imi di Tokyo.

Si rimanda all'analisi del rendiconto finanziario per una migliore comprensione delle dinamiche relative alla voce in essere.

Denaro e valori in cassa

La voce ammonta ad Euro 14 migliaia ed ha subito un incremento di Euro 4 migliaia rispetto al precedente esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

Trattasi delle disponibilità liquide in Euro ed in valuta diversa dall'Euro depositate presso le casse sociali alla data del 30 giugno 2006.

NOTA 2 - Crediti commerciali

	Al 30 giugno 2006	Al 31 dicembre 2005
Crediti:		
Verso clienti Italia	5.329	4.485
Verso clienti UE	10.377	10.256
Verso clienti Extra UE	2.347	1.943
Fondo svalutazione crediti	(1.250)	(1.167)
Totale	16.803	15.517

La voce rappresenta i crediti vantati verso la clientela nazionale ed estera, ed ammonta ad Euro 16.803 migliaia, al netto del fondo svalutazione crediti di Euro 1.250 migliaia.

L'incremento del saldo dei crediti verso clienti è principalmente dovuto all'aumento dei ricavi rispetto al precedente periodo. I giorni medi d'incasso sono in lieve flessione rispetto all'esercizio 2005.

Di seguito si espongono le movimentazioni del fondo svalutazione crediti intervenute nel primo semestre del 2006 e nell'esercizio 2005:

Saldo al 31 dicembre 2005	1.167
Accantonamenti	125
Utilizzi	(1)
Altri movimenti	(41)
Saldo al 30 giugno 2006	1.250
Saldo al 31 dicembre 2004	926
Accantonamenti	401
Utilizzi	(160)
Altri movimenti	
Saldo al 31 dicembre 2005	1.167

La voce "altri movimenti" è riferibile interamente alle attività ed alle passività classificate come destinate ad essere cedute relative alla società controllata Prococar S.A..

Tutti i crediti sopra descritti sono esigibili entro l'esercizio successivo.

NOTA 3 - Rimanenze

	AI 30 giugno 2006	AI 31 dicembre 2005
Rimanenze:		
Materie prime, sussidiarie e di consumo	7.745	6.003
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	3.883	3.017
Prodotti finiti e merci	2.149	2.499
Acconti	27	-
Totale	13.804	11.519

Il totale delle rimanenze ammonta ad Euro 13.804 migliaia ed ha subito un incremento di Euro 2.285 migliaia rispetto al precedente esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

I valori riportati nella tabella precedente sono esposti al netto dei fondi svalutazione rimanenze finali relativi ai prodotti finiti ed alle materie prime, pari rispettivamente al 30 giugno 2006 ad Euro 361 migliaia (Euro 294 migliaia al 31 dicembre 2005) ed Euro 634 migliaia (Euro 581 migliaia al 31 dicembre 2005), che si riferiscono a materiale obsoleto o a lento rigiro che sarà presumibilmente destinato alla rottamazione o per il quale si ritiene di non poter più recuperare il valore iscritto a bilancio.

Di seguito si espone la movimentazione dei fondi svalutazione rimanenze finali intervenuta nell'esercizio 2005 e nei primi sei mesi del 2006.

	AI 31 dicembre 2004	Accantonamenti	Utilizzi	Altri movimenti	AI 31 dicembre 2005
Fondo svalutazione materie prime	(528)	(53)	-	-	(581)
Fondo svalutazione prodotti finiti	(290)	(4)	-	-	(294)
Totale	(818)	(57)	-	-	(875)

	Al 31 dicembre 2005	Accantonamenti	Utilizzi	Altri movimenti	Al 30 giugno 2006
Fondo svalutazione materie prime	(581)	(53)	–	–	(634)
Fondo svalutazione prodotti finiti	(294)	(133)	–	66	(361)
Totale	(875)	(186)	–	66	(995)

La voce “altri movimenti” del periodo chiuso al 30 giugno 2006 è riferibile interamente alle attività ed alle passività classificate come destinate ad essere cedute relative alla società controllata Prococar S.A..

NOTA 4 – Attività per imposte correnti

Il dettaglio della voce è il seguente:

	Al 30 giugno 2006	Al 31 dicembre 2005
Erario c/ritenute subite	5	4
Altri crediti tributari	3	99
Totale	8	103

La voce ammonta ad Euro 8 migliaia ed ha subito un decremento di Euro 95 migliaia rispetto al precedente esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

NOTA 5 – Altre attività

Il dettaglio della voce è il seguente:

	Al 30 giugno 2006	Al 31 dicembre 2005
Crediti verso Erario per IVA	126	1.068
Fornitori conto anticipi	122	26
Altri crediti diversi	416	307
Ratei e risconti	157	365
Totale	821	1.766

I crediti in oggetto sono interamente esigibili entro l'esercizio successivo.

Il decremento di Euro 942 migliaia registratosi nella voce Crediti verso Erario per Iva è dovuto al fatto che in qualità di esportatori abituali è stato chiesto a tutti i fornitori di non applicare l'Iva sulle fatture da loro emesse.

Al 30 giugno 2006 la voce “altri crediti diversi” include principalmente crediti per IVA chiesta a rimborso, pari ad Euro 291 migliaia.

La voce “ratei e risconti” ammonta ad Euro 157 migliaia ed ha subito un decremento di Euro 208 migliaia rispetto al precedente esercizio chiuso al 31 dicembre 2005. Tale decremento è principalmente dovuto al fatto che al 31 dicembre 2005 erano stati riscontati interamente gli acconti dei premi assicurativi di competenza dell'esercizio 2006, ma pagati nel 2005.

ATTIVITÀ NON CORRENTI

NOTA 6 – Immobili, impianti e macchinari

La voce ammonta ad Euro 13.748 migliaia ed ha subito un incremento di Euro 1.166 migliaia rispetto al precedente esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

Nei seguenti prospetti, per ciascuna delle componenti della presente voce, vengono illustrati i movimenti di costo storico, fondo ammortamento e valore netto intervenuti nei primi sei mesi del 2006 e nel corso dell'esercizio 2005, evidenziando separatamente gli incrementi dovuti alle variazioni dell'area di consolidamento.

Le colonne "Attività destinate ad essere cedute" e "Ammortamenti delle attività destinate ad essere cedute" inserite nei prospetti relativi ai primi sei mesi del 2006 sono riferibili alla ri-classifica delle attività e delle passività destinate ad essere cedute e relative alla società controllata Prococar S.A..

COSTO STORICO	Al 31 dicembre 2004	Investimenti	Acquisizioni 2005	(Alienazioni)	Rivalutazioni (svalutazioni)	Altri movimenti	Al 31 dicembre 2005
Terreni e fabbricati	7.097	621				11	7.729
Impianti e macchinari	6.673	441		(856)			6.258
Attrezzature industriali e commerciali	5.684	1.162		(11)		58	6.893
Altri beni	3.734	346	166	(185)		63	4.124
Immobilizzazioni in corso ed acconti	156	338				(132)	362
Totale	23.344	2.908	166	(1.052)	-	-	25.366

FONDI AMMORTAMENTO	Al 31 dicembre 2004	Investimenti	Acquisizioni 2005	(Alienazioni)	Rivalutazioni (svalutazioni)	Altri movimenti	Al 31 dicembre 2005
Terreni e fabbricati	1.236	194					1.429
Impianti e macchinari	3.848	704		(856)			3.696
Attrezzature industriali e commerciali	4.113	752		(10)			4.855
Altri beni	2.396	439	130	(161)			2.804
Totale	11.593	2.089	130	(1.027)	-	-	12.784

VALORE NETTO	Al 31 dicembre 2004	Investimenti	Acquisizioni 2005	(Alienazioni)	(Ammortamenti)	Altri movimenti	Al 31 dicembre 2005
Terreni e fabbricati	5.861	621	-	-	(194)	11	6.299
Impianti e macchinari	2.825	441	-	-	(704)	-	2.562
Attrezzature industriali e commerciali	1.571	1.162	-	-	(752)	58	2.039
Altri beni	1.338	346	36	(24)	(439)	63	1.320
Immobilizzazioni in corso ed acconti	156	338	-	-	-	(132)	362
Totale	11.751	2.908	36	(24)	(2.089)	-	12.582

COSTO STORICO	Al 31 dicembre 2005	Investimenti	Acquisizioni 2006	(Alienazioni)	Rivalutazioni (svalutazioni)	Altri movimenti	Attività destinate ad essere cedute	Ammortamenti attività destinate ad essere cedute	Al 30 giugno 2006
Terreni e fabbricati	7.729	158							7.887
Impianti e macchinari	6.258	1.645				128			8.031
Attrezzature industriali e commerciali	6.893	605							7.498
Altri beni	4.124	213		(114)			(639)		3.584
Immobilizzazioni in corso ed acconti	362	28				(128)			262
Totale	25.366	2.649	0	(114)	-	-	(639)		27.262

FONDI AMMORTAMENTO	Al 31 dicembre 2005	Investimenti	Acquisizioni 2006	(Alienazioni)	Rivalutazioni (svalutazioni)	Altri movimenti	Attività destinate ad essere cedute	Ammortamenti attività destinate ad essere cedute	Al 30 giugno 2006
Terreni e fabbricati	1.429	104							1.533
Impianti e macchinari	3.696	396							4.092
Attrezzature industriali e commerciali	4.855	463							5.318
Altri beni	2.804	162		(65)			(408)	78	2.571
Totale	12.784	1.125	0	(65)	-	-	(408)	78	13.514

VALORE NETTO	Al 31 dicembre 2005	Investimenti	Acquisizioni 2006	(Alienazioni)	(Ammorta- menti e svalutazioni)	Altri movimenti	Attività destinate ad essere cedute	Ammortamenti attività destinate ad essere cedute	Al 30 giugno 2006
Terreni e fabbricati	6.300	158	-	-	(104)	-	-	-	6.354
Impianti e macchinari	2.562	1.645	-	-	(396)	128	-	-	3.939
Attrezzature industriali e commerciali	2.038	605	-	-	(463)	-	-	-	2.180
Altri beni	1.320	213	-	(49)	(162)	-	(231)	(78)	1.013
Immobilizzazioni in corso ed acconti	362	28	-	-		(128)	-		262
Totale	12.582	2.649	0	(49)	(1.125)	0	(231)	(78)	13.748

La voce impianti e macchinari registra incrementi nei primi sei mesi del 2006 pari ad Euro 1.773 migliaia principalmente riconducibili all'acquisto di una nuova linea di produzione ed all'acquisto di macchinari per l'assemblaggio ed il collaudo dei prodotti e a macchinari immessi nel ciclo produttivo, che al 31 dicembre 2005, erano classificati nella voce immobilizzazioni in corso.

La voce attrezzature industriali e commerciali ha avuto incrementi per Euro 605 migliaia nel primo semestre del 2006. Questi si riferiscono principalmente per Euro 253 migliaia all'acquisto di stampi o a manutenzioni incrementative su stampi e per Euro 348 migliaia all'acquisto di attrezzature e strumentazioni elettroniche.

Si evidenzia, inoltre, che sui fabbricati di proprietà della Società siti in Via Astico n. 41, è iscritta un'ipoteca del valore di Euro 1.575 migliaia a favore dell'istituto bancario Banca Intesa Mediocredito S.p.A. a garanzia di un mutuo passivo in essere al 30 giugno 2006.

Al 30 giugno 2006 il valore netto dei fabbricati in locazione finanziaria ammonta ad Euro 2.021 migliaia (Euro 2.224 migliaia al 31 dicembre 2005).

NOTA 7 – Attività immateriali

La movimentazione delle attività immateriali per l'esercizio 2005 e per i primi sei mesi del 2006 è esposta nelle tabelle che seguono. Alla data del 30 giugno 2006 il valore delle immobilizzazioni immateriali è pari ad Euro 7.911 migliaia con un incremento rispetto al saldo dell'esercizio precedente pari a Euro 35 migliaia.

Categorie	Al 31 dicembre 2004	Investimenti	Acquisizioni	Decrementi	Altri movimenti	(Ammorta- menti e svalutazioni)	Al 31 dicembre 2005
Costi di sviluppo	190	827			314	(280)	1.051
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere di ingegno	112	152				(83)	181
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	951	60	2			(430)	583
Avviamento	438	3.808					4.246
Attività immateriali in corso	707	413			(314)		806
Altre immobilizzazioni immateriali	808	244	383			(426)	1.009
Totale	3.206	5.504	385	0	0	(1.219)	7.876

Categorie	Al 31 dicembre 2005	Investimenti	Acquisizioni	Decrementi	Altri movimenti	Ammortamenti attività destinate ad essere cedute	(Ammorta- menti e svalutazioni)	(Ammorta- menti e svalutazioni)	Al 30 giugno 2006
Costi di sviluppo	1.051	146			366		(210)		1.353
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere di ingegno	181	76		(2)	4		(49)		210
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	583					(3)	(191)	(4)	385
Avviamento	4.246								4.246
Immobilizzazioni immateriali in corso	806	336			(447)				695
Altre immobilizzazioni immateriali	1.009	203			77	(10)	(257)		1.022
Totale	7.876	761	0	(2)	0	(13)	(707)	(4)	7.911

La voce “costi di sviluppo” comprende principalmente i costi sostenuti nel 2006 e negli esercizi precedenti legati a progetti di sviluppo di prodotti che sono stati completati nel corso dell’esercizio 2006 o nel corso degli esercizi precedenti.

L’incremento del primo semestre 2006, pari complessivamente a Euro 512 migliaia, è rappresentato per Euro 366 migliaia da costi per l’acquisto di servizi e consulenze e da costi del personale, sostenuti nel corso del 2005 e classificati lo scorso esercizio tra le immobilizzazioni immateriali in corso, e per Euro 146 migliaia da costi per l’acquisto di servizi e consulenze e da costi del personale, sostenuti nel corso dei primi sei mesi del 2006.

La voce “immobilizzazioni in corso”, pari ad Euro 695 migliaia al 30 giugno 2006, è composta da costi sostenuti nel 2006 e negli esercizi precedenti, legati a progetti di sviluppo di prodotti non ancora completati alla data del 30 giugno 2006. Parte dell’incremento del periodo chiuso al 30 giugno 2006 (Euro 311 migliaia) è rappresentato da costi per l’acquisto di servizi e consulenze e da costi del personale, sostenuti nel corso dei primi sei mesi del 2006, e classificati in tale voce in quanto, come sopra citato, i progetti a cui si riferiscono non si sono ancora conclusi alla data del 30 giugno 2006, la restante parte dell’incremento (Euro 25 migliaia) si riferisce a costi sostenuti nel corso dei precedenti esercizi e riclassificati nelle voci di competenza in quanto entrati in funzione.

L’avviamento, pari ad Euro 4.246 migliaia è relativo all’acquisizione da parte del Gruppo Cobra Automotive Technologies del Gruppo Nexo, composto dalla società controllata direttamente Nexo S.A. e dalla società Nexo France S.A., avvenuta nel corso dell’esercizio 2004 e 2005. Il test di valutazione è stato effettuato il 31 dicembre 2005. Alla data di predisposizione del presente bilancio non si è registrata la presenza di indicatori di “impairment”.

Le attività immateriali in corso sono state assoggettate a test di impairment che non ha evidenziato indicatori di svalutazione.

Al 30 giugno 2006 il valore netto delle immobilizzazioni immateriali generate internamente è pari ad Euro 2.048 migliaia ed è riconducibile per Euro 1.353 migliaia a costi di ricerca e sviluppo e per Euro 695 migliaia ad immobilizzazioni immateriali in corso.

NOTA 8 - Altre partecipazioni

Le partecipazioni in altre imprese al 30 giugno 2006 erano le seguenti:

	Al 30 giugno 2006	Al 31 dicembre 2005
Minorplanet Systems Plc.	542	642
Euro Fidi s.c.p.a.	1	1
Totale	543	643

Nel corso dell'esercizio 2005 la società ha sottoscritto per 500 migliaia di sterline inglesi parte di un aumento di capitale della società Minorplanet Systems Plc, avvenuto tramite l'emissione di nuove azioni collocate sul mercato Azionario di Londra; la partecipazione posseduta al 30 giugno 2006 è pari al 3,47% del capitale sociale e non si è movimentata rispetto l'esercizio precedente chiuso al 31 dicembre 2005. Tale partecipazione è stata classificata tra le attività non correnti in quanto la Minorplanet Systems Plc. è considerata un partner industriale strategico; il Gruppo Cobra commercializza in Italia ed in Francia i prodotti Minorplanet e, contestualmente, offre assistenza post-vendita alla medesima clientela. Il valore di carico della partecipazione è stato adeguato al fair value al 30 giugno 2006, pari ad Euro 542 migliaia, imputando la variazione del periodo (Euro 100 migliaia) direttamente nel patrimonio netto nella voce "Utili (perdite) di esercizi precedenti".

PASSIVO

NOTA 9 - Passività correnti

Passività finanziarie a breve termine

	Al 30 giugno 2006	Al 31 dicembre 2005
C/c passivi bancari	351	112
Banche c/anticipi	2.337	3.432
Mutui passivi bancari	1.406	1.286
Debiti verso soci per finanziamento	-	7
Debiti per acquisto partecipazione	83	600
Debiti verso altri finanziatori	695	411
Totale	4.872	5.848

La voce "Banche c/anticipi" si riferisce ad anticipi ottenuti dalle banche a fronte di fatture e di ricevute bancarie e si è decrementata di Euro 1.095 migliaia rispetto al precedente esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, riducendo il livello di indebitamento a breve termine del Gruppo. I tassi di interesse applicati sono pari all'Euribor a 3 o 6 mesi (a seconda della durata dell'anticipo richiesto) maggiorato di 0,375 punti percentuali.

La voce "Debiti verso altri finanziatori", come meglio evidenziato nella nota 12 alla quale si rimanda, rappresenta il debito a breve termine a fronte dell'acquisto di beni attraverso la modalità della locazione finanziaria.

La voce “Debiti per acquisto partecipazione” contiene la quota a breve termine del debito verso la società BA Lease Technology S.A. relativo all’acquisto del 18,9% del capitale sociale della controllata Nexo S.A. avvenuta nel corso dell’esercizio 2005. Il decremento è dovuto al pagamento di Euro 600 migliaia effettuato nel corso dei primi sei mesi del 2006.

La voce “Mutui passivi bancari”, come meglio evidenziato nella nota 12 alla quale si rimanda, è composta dalla quota a breve dei finanziamenti a medio e lungo termine concessi dalle banche; di seguito si indica la composizione al 30 giugno 2006:

Descrizione	Quota a breve
Debito medio/lungo termine “Acquisizione Autotecnica” – scad. 2007	184
Debito medio/lungo termine San Paolo Imi – scad. 2006	283
Debito medio termine BPU – scad. 2008	229
Debito medio/lungo termine Banca Intesa – scad. 2009	239
Debito medio/lungo termine San Paolo Imi (R&S) – scad. 2010	121
Debito medio/lungo termine MCC – scad. 2011	125
Altri mutui passivi	225
Totale	1.406

Il debito a medio/lungo termine “Acquisizione Autotecnica”, sorto in conseguenza dell’acquisto del ramo d’azienda dal fallimento Autotecnica, è rimborsabile in 60 rate mensili fino a febbraio 2007. Il tasso di interesse applicato è l’interesse legale, che per l’anno 2005 è stato pari al 2,5% annuo.

Il debito è garantito da una fideiussione bancaria rilasciata da Banca Intesa (filiale di Varese) del valore di Euro 234 migliaia al 30 giugno 2006.

Il debito medio/lungo termine San Paolo Imi (con scadenza nel 2006) è stato acceso il 3 novembre 2003 per una durata di 36 mesi ed è finalizzato alla realizzazione di investimenti produttivi. Il piano di rimborso prevede 12 rate posticipate trimestrali a partire dal 3 febbraio 2004; il tasso di interesse applicato è pari all’Euribor 3 mesi maggiorato di 1,25 punti percentuale.

Si rimanda alla successiva nota 12 per il commento relativo agli altri mutui passivi.

NOTA 10 - Debiti commerciali e altri debiti

	Al 30 giugno 2006	Al 31 dicembre 2005
Acconti	11	11
Debiti verso fornitori	21.047	16.157
Totale	21.058	16.168

I debiti verso fornitori ammontano ad Euro 21.047 migliaia ed hanno subito un incremento di Euro 4.890 migliaia rispetto all’esercizio precedente dovuto principalmente all’incremento nel 2006 del volume degli acquisti, registratosi in particolare negli ultimi mesi del semestre in esame.

La suddivisione dei debiti verso fornitori al 30 giugno 2006, per area geografica, è la seguente:

Area geografica	Al 30 giugno 2006	Al 31 dicembre 2005
Italia	17.717	13.239
Unione Europea	2.862	2.722
Extra Unione Europea	468	196
Totale	21.047	16.157

NOTA 11 - Altre passività

Il dettaglio della voce è il seguente:

	Al 30 giugno 2006	Al 31 dicembre 2005
Debito verso istituti di previdenza	1.521	1.201
Debiti verso dipendenti	1.456	1.144
Debiti tributari diversi	528	616
Debiti diversi	420	1.436
Ratei e risconti passivi	2.366	2.040
Totale	6.291	6.437

La voce “Debiti tributari diversi” diversi comprende principalmente i debiti per ritenute d’acconto applicate a lavoratori autonomi (Euro 20 migliaia) e dipendenti (Euro 505 migliaia).

La voce “Debiti diversi” al 30 giugno 2006 è composta principalmente dal debito residuo verso ETF Investments NV (Euro 400 migliaia) relativo all’acquisto del 33,08% del capitale sociale di Nexo S.A. avvenuto nel corso del 2005.

La voce “Ratei ed i risconti passivi” include principalmente i risconti passivi relativi ai canoni d’abbonamento annuale ai servizi di localizzazione satellitare pagati anticipatamente. L’incremento rispetto al precedente esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 (Euro 326 migliaia) è correlabile all’incremento delle sottoscrizioni verificatesi nel periodo in esame.

PASSIVITÀ NON CORRENTI**NOTA 12 - Passività finanziarie a lungo termine**

	Al 30 giugno 2006	Al 31 dicembre 2005
Mutui passivi bancari	7.397	5.471
Strumenti finanziari derivati	105	117
Debiti verso altri finanziatori	2.155	1.225
Debiti verso BA Lease Technologies BV	1.472	1.528
Totale	11.129	8.341

La voce “Mutui passivi bancari” comprende la quota a lungo termine dei finanziamenti contratti dalla Società con gli istituti di credito, il cui dettaglio è di seguito riportato:

Descrizione	Quota a lungo
Debito medio/lungo termine UBI – scad. 2008	1.500
Debito medio/lungo termine San Paolo Imi – scad. 2010	1.500
Debito medio/lungo termine Banca Intesa – scad. 2009	1.261
Debito medio termine BPU – scad. 2008	360
Debito medio termine San Paolo Imi (R&S) – scad. 2010	564
Debito medio/lungo termine MCC – scad. 2011	1.875
Altri mutui passivi	337
Totale	7.397

Il debito medio/lungo termine UBI, si configura come un revolving loan utilizzabile per scoperto di cassa e fronteggiato da partite creditorie; è stato acceso in data 5 dicembre 2003 e verrà rimborsato in un’unica soluzione il 31 dicembre 2008. Il tasso di interesse applicato è pari all’Euribor a 1 mese maggiorato di 0,875 punti percentuale. Nelle condizioni contrattuali è previsto che la società rispetti, per tutta la durata del contratto, determinati covenants finanziari: rapporto tra indebitamento finanziario netto e EBITDA non superiore a 2,5 e rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto non superiore a 1,7. Tali covenants risultano co-

stantemente rispettati e, nel caso ciò non succeda, la banca avrà la possibilità di risolvere anticipatamente il contratto di finanziamento.

Il debito medio/lungo termine San Paolo Imi (con scadenza nel 2010) è stato acceso il 5 aprile 2005 per una durata di 63 mesi ed è finalizzato alla realizzazione di investimenti produttivi. Il piano di rimborso prevede 12 rate posticipate trimestrali a partire dal 15 settembre 2007; il tasso di interesse applicato è pari all'Euribor 3 mesi maggiorato di 1,15 punti percentuale. Nelle condizioni contrattuali è previsto che la società rispetti, per tutta la durata del contratto, determinati covenants finanziari: rapporto tra Indebitamento finanziario netto e Patrimonio Netto non superiore a 2,5 e rapporto tra margine operativo lordo e oneri finanziari netti non inferiore a 5. Tali covenants risultano costantemente rispettati e nel caso di non rispetto di uno degli stessi, la società avrà tempo 120 gg. per dimostrare di aver posto rimedio all'inadempienza. Nel caso ciò non succeda, l'Istituto bancario e la società dovranno, sempre all'interno dei 120 gg. raggiungere un accordo sulle modalità ed i tempi per porre rimedio alla situazione. Nel caso non venga raggiunto nemmeno tale accordo, la Banca avrà il diritto di dichiarare risolto il contratto. La risoluzione del contratto prevede il rimborso anticipato del finanziamento.

Il debito medio/lungo termine Banca Intesa (con scadenza nel 2009) è stato acceso il 6 maggio 2005 per una durata di 56 mesi e per il finanziamento del circolante di commesse produttive a medio/lungo termine. Il piano di rimborso prevede 12 rate posticipate trimestrali a partire dal 31 marzo 2007; il tasso di interesse applicato è pari all'Euribor 3 mesi maggiorato di 1,5 punti percentuale.

Il debito medio/lungo termine BPU (con scadenza nel 2008), finalizzato al finanziamento delle attività di adeguamento delle strutture alle normative antincendio, è stato acceso il 3 ottobre 2005 per una durata di 36 mesi. Il piano di rimborso prevede 12 rate posticipate trimestrali a partire dal 3 gennaio 2007; il tasso di interesse applicato è pari all'Euribor 3 mesi maggiorato di 1,5 punti percentuale.

Il debito medio/lungo termine San Paolo Imi (R&S) (con scadenza nel 2010), finalizzato al finanziamento di un progetto di studio e sviluppo di un sistema di parcheggio innovativo, è stato acceso il 17 gennaio 2006 per una durata di 20 trimestri. Il piano di rimborso prevede 17 rate posticipate trimestrali a partire dal 15 dicembre 2006; il tasso di interesse applicato è pari all'Euribor 3 mesi maggiorato di 0,96 punti percentuale.

Il debito medio/lungo termine Medio Credito Centrale "MCC" (con scadenza nel 2011), finalizzato al finanziamento dell'acquisto di partecipazioni in società di capitali, è stato acceso il 3 febbraio 2006 per una durata di 5 anni. Il finanziamento, deliberato dall'Istituto bancario per Euro 4.000 migliaia, è stato utilizzato alla data del 30 giugno 2006 per Euro 2.000 migliaia. Il piano di rimborso prevede 16 rate posticipate trimestrali a partire dal 2 maggio 2007; il tasso di interesse applicato è pari all'Euribor 3 mesi maggiorato di 1,20 punti percentuale. Nelle condizioni contrattuali è previsto che la società rispetti, per tutta la durata del contratto, determinati covenants finanziari: rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto non superiore a 2,5 e rapporto tra posizione finanziaria netta e margine operativo lordo non superiore a 4. Tali covenants risultano costantemente rispettati e nel caso contrario la società deve comunicare tempestivamente il mancato rispetto dei covenants sopra citati con la motivazione del mancato rispetto. L'inosservanza di un solo degli obblighi, anche informativi, darà la possibilità alla banca di risolvere il contratto di finanziamento. La risoluzione comporta l'immediato rimborso del credito della banca per interessi, spese, accessori e capitale maggiorato di una penale pari al 3% del capitale da rimborsarsi anticipatamente.

La voce altri mutui passivi è composta unicamente dal finanziamento stipulato il 2 ottobre 2003 con Banca Intesa Mediocredito S.p.A., con decorrenza di rimborso dal 5 marzo 2005 al 5 settembre 2008; il tasso di interesse del finanziamento è pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 1,25 punti percentuale. In relazione a tale mutuo la società riceve, in base alla Legge 598/94, un contributo in conto interessi nella misura fissa dell'1,54%.

Il finanziamento ha subito un decremento di Euro 225 migliaia rispetto al precedente esercizio ed è garantito da ipoteca del valore di Euro 1.575 migliaia sull'immobile di Via Astico n. 41, di proprietà della società.

La voce “debiti verso altri finanziatori” include i debiti a lungo termine derivanti dall’acquisto di attività attraverso la modalità della locazione finanziaria. L’incremento pari ad Euro 930 migliaia rispetto all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, è dovuto sostanzialmente alla sottoscrizione di nuovi contratti di locazione finanziaria volti all’acquisizione di impianti e macchinari impiegati nel processo produttivo.

Di seguito sono riportati la riconciliazione del debito locazione finanziaria con i canoni da pagare e il dettaglio del debito residuo per canoni di leasing rimborsabile entro ed oltre l’esercizio successivo:

Descrizione	Al 30 giugno 2006
Canoni di locazione sino a scadenza contratto	3.091
Interessi impliciti	(241)
Valore attuale dei canoni sino a scadenza contratto	2.850
<hr/>	
Descrizione	Al 30 giugno 2006
Canoni di locazione finanziaria esigibili entro l’esercizio successivo	800
Canoni di locazione finanziaria esigibili oltre l’esercizio successivo, ma entro il quinto esercizio successivo	2.291
Canoni di locazione finanziaria esigibili oltre il quinto esercizio successivo	-
Totale	3.091

Il debito verso BA Lease Technologies B.V. ammonta a Euro 1.472 migliaia ed è sorto nel 2005 a seguito dell’acquisto del 18,90% del capitale sociale della società controllata Nexo S.A. (CH) avvenuto nel corso del 2005. Il valore iscritto in bilancio è al netto degli interessi impliciti nel debito. Per Euro 705 migliaia, il debito è pagabile oltre il quinto anno successivo al 30 giugno 2006.

Ad eccezione del debito appena citato, non vi sono altri debiti con scadenza oltre il quinto anno successivo al 30 giugno 2006.

NOTA 13 - Fondi per rischi

I fondi per “Rischi e Oneri” ammontano ad Euro 703 migliaia, con un incremento di Euro 111 migliaia rispetto all’esercizio precedente. I movimenti dei fondi per rischi relativi all’esercizio 2005 ed ai primi sei mesi del 2006 sono dettagliati nel seguito:

	Al 31 dicembre 2004	Accantonamento	Utilizzi	Altri movimenti	Al 31 dicembre 2005
Fondo garanzia	497	390	(379)	-	508
Fondo indennità suppletiva	40	-	-	-	40
Altri fondi	24	6	-	-	30
Fondo rischi cause legali		14	-	-	14
Totale	561	410	(379)	-	592

	Al 31 dicembre 2005	Accantonamento	Utilizzi	Altri movimenti	Al 30 giugno 2006
Fondo garanzia	508	378	(251)	-	635
Fondo indennità suppletiva	40	3	-	-	43
Altri fondi	30	100	-	(105)	25
Fondo rischi cause legali	14	-	(14)	-	-
Totale	592	481	(265)	(105)	703

L'accantonamento di Euro 100 migliaia nella voce "altri fondi" è riferibile alla stima dei costi che il Gruppo dovrà sostenere in relazione alla cessazione di una parte dell'attività legata alle attività ed alle passività destinate ad essere cedute e riferibili alla società controllata Prococar S.A..

NOTA 14 - Fondi per benefici ai dipendenti

Il saldo al 30 giugno 2006 è pari ad Euro 3.006 migliaia.

La voce è relativa al fondo trattamento di fine rapporto, disciplinato dall'art. 2120 del codice civile. Le passività iscritte al 30 giugno 2006 rappresentano la stima dell'obbligazione, determinata sulla base di tecniche attuariali, relativa all'ammontare da corrispondere ai dipendenti all'atto della cessazione del rapporto di lavoro. Le movimentazioni dei fondi in esame per l'esercizio 2005 e per il periodo chiuso al 30 giugno 2006 sono illustrate qui di seguito:

Al 31 dicembre 2004	Accantonamento	Utilizzi	Altri movimenti	Al 31 dicembre 2005
2.318	761	(238)	-	2.841
2.318	761	(238)	-	2.841

Al 31 dicembre 2005	Accantonamento	Utilizzi	Altri movimenti	Al 30 giugno 2006
2.841	294	(129)	-	3.006
2.841	294	(129)	-	3.006

In applicazione del Principio Contabile IAS 19, la valutazione delle passività è stata utilizzata la metodologia denominata "Projected Unit Credit Cost". Di seguito sono state esposte le principali ipotesi utilizzate nell'ambito di applicazione di tale metodologia:

	Al 30 giugno 2006	Al 31 dicembre 2005
IPOTESI ECONOMICHE		
Incremento del costo della vita	2,00%	2,00%
Tasso di attualizzazione	4,00%	4,00%
Incremento retributivo:		
- personale direttivo	4,50%	4,50%
- personale impiegatizio	3,00%	3,00%
- personale operaio	3,00%	3,00%
IPOTESI DEMOGRAFICHE		
Probabilità di decesso	quelle della popolazione italiana rilevate dall'ISTAT nell'anno 2000	quelle della popolazione italiana rilevate dall'ISTAT nell'anno 2000
Probabilità di invalidità	quelle, distinte per età e sesso, adottate nel modello INPS	quelle, distinte per età e sesso, adottate nel modello INPS
Probabilità di dimissioni	1,50%	1,50%
Probabilità di pensionamento	si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria	si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria
Probabilità di anticipazione	2,50%	2,50%

In considerazione della metodologia contabile adottata non sussistono al 30 giugno 2006 utili o perdite attuariali non riconosciuti in bilancio.

NOTA 15 – Attività per imposte anticipate e Passività per imposte differite

Le tabelle seguenti evidenziano le differenze temporanee che hanno determinato l'iscrizione di attività per imposte anticipate e passività per imposte differite al 30 giugno 2006 e la movimentazione delle imposte anticipate/differite per i primi sei mesi del 2006.

	Importi al 31 dicembre 2005	Accantonamenti	Utilizzi	Importi al 30 giugno 2006
Differenze che originano Imposte anticipate				
Fondi per rischi ed oneri	597	378	(266)	709
Fondo svalutazione crediti	900	20	0	920
Fondi svalutazione magazzino	810	185	0	995
Elisione profitti su transizioni intercompany	568	496	(568)	496
Perdite fiscali pregresse Nexo S.A.	2.750		(496)	2.254
Strumenti derivati	42		(11)	31
Accantonamento benefici a dipendenti	30		(42)	(12)
Altri costi deducibili in esercizi futuri	320	197	(90)	427
Totale imposte anticipate	6.017	1.276	(1.473)	5.820
Differenze che originano Imposte differite				
Effetti fiscali derivanti dall'applicazione dello IAS 17	(2.881)	(296)	0	(3.177)
Ammortamenti anticipati effettuati solo in dichiarazione	(2.580)	(229)		(2.809)
Altre differenze temporanee	(163)	0	19	(144)
Totale imposte differite	(5.624)	(525)	19	(6.130)

	Importi al 31 dicembre 2005	Accantonamenti	Utilizzi	Importi al 30 giugno 2006
Imposte anticipate				
Fondi per rischi ed oneri	222	141	(102)	261
Fondo svalutazione crediti	297	7	0	304
Fondi svalutazione magazzino	302	69	0	371
Elisione profitti su transizioni intercompany	212	185	(212)	185
Perdite fiscali pregresse Nexo S.A.	550		(99)	451
Strumenti derivati	14		(4)	10
Accantonamento benefici a dipendenti	10		(14)	(4)
Altri costi deducibili in esercizi futuri	115	73	(34)	155
Totale imposte anticipate	1.722	474	(464)	1.732
Imposte differite				
Effetti fiscali derivanti dall'applicazione dello IAS 17	(1.073)	(111)		(1.184)
Ammortamenti anticipati effettuati solo in dichiarazione	(960)	(85)	0	(1.045)
Altre differenze temporanee	(55)		6	(48)
Totale imposte differite	(2.088)	(197)	6	(2.278)

Tutte le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono state compensate ed aggregate nella voce "passività per imposte differite", ad eccezione delle attività per imposte differite relative alle perdite fiscali pregresse della società Nexo S.A.. Queste ultime attività ammontano ad Euro 451 migliaia, e sono diminuite di Euro 99 migliaia rispetto al 31 dicembre 2005 a fronte del parziale utilizzo delle perdite fiscali citate.

Si evidenzia che non sono stati iscritti in bilancio crediti per imposte anticipate a fronte di perdite fiscali della società controllata Prococar S.A. perché non si ritiene probabile che sarà disponibile un reddito futuro imponibile a fronte del quale le perdite possano essere recuperate.

L'ammontare delle imposte anticipate che si stima rigireranno entro 12 mesi dalla data di bilancio ammonta ad Euro 721 migliaia. L'ammontare delle imposte differite che si stima rigireranno entro 12 mesi dalla data di bilancio ammonta ad Euro 8 migliaia.

NOTA 16 - Patrimonio netto

La composizione del patrimonio netto al 30 giugno 2006 ed al 31 dicembre 2005 è così rappresentabile:

	Al 30 giugno 2006	Al 31 dicembre 2005
Capitale sociale	1.728	1.714
Riserva sovrapprezzo azioni	2.078	1.821
Riserva legale	210	147
Altre riserve	2.271	2.268
Riserva di conversione	(31)	(12)
Utile/(Perdite) di esercizi precedenti	4.471	3.949
Risultato del periodo	1.117	556
Totale patrimonio netto	11.844	10.443
<i>Di cui attribuibile a terzi:</i>		
Capitale e riserve di terzi	93	110
Utili (perdite) del periodo di terzi	1	(21)
Totale patrimonio netto di terzi	94	89

Il capitale sociale della Società, interamente sottoscritto e versato, ammonta ad Euro 1.728 migliaia al 30 giugno 2006 ed è ripartito in numero 83.649 azioni di valore nominale unitario pari ad Euro 20,66.

Nel corso dei primi sei mesi del 2006 il capitale sociale è aumentato di Euro 14 migliaia a seguito dell'emissione di 679 nuove azioni tutte sottoscritte dal socio Terra Nova Capital S.p.A.. In conseguenza del citato aumento di capitale, anche la riserva sovrapprezzo azioni ha subito un incremento di Euro 257 migliaia.

La riserva legale ammonta ad Euro 210 migliaia. L'incremento di Euro 63 migliaia è dovuto all'accantonamento del 5% dell'utile d'esercizio 2005 della Società, così come stabilito dal deliberato assembleare.

9. INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

Si evidenzia che il conto economico al 30 giugno 2006 è influenzato dalla variazione dell'area di consolidamento rispetto al medesimo al 30 giugno 2005.

Alla fine del mese di ottobre 2005 il Gruppo ha acquisito il controllo della Nexo S.A. e pertanto, a partire da quella data, è stata consolidata integralmente, unitamente alla sua controllata Nexo France S.A..

Il conto economico del bilancio consolidato al 30 giugno 2005 include i conti economici delle società controllate sopra citate proporzionalmente per la quota di competenza.

Gli effetti della variazione dell'area di consolidamento come sopra descritto sono commentati nelle note di seguito quando significative.

NOTA 17 – Ricavi*Ricavi della gestione caratteristica*

La voce ammonta ad Euro 45.584 migliaia e registra un incremento di Euro 7.130 migliaia rispetto al periodo chiuso al 30 giugno 2005.

	Semestre al 30 giugno 2006	Semestre al 30 giugno 2005
Ricavi relativi alla vendita di beni	43.314	37.048
Ricavi per servizi	2.270	1.406
Totale	45.584	38.454

I ricavi della gestione caratteristica sono analizzati per settore di attività e per area geografica di destinazione nel precedente paragrafo 7 “Informazioni per settore di attività e per area geografica”.

NOTA 18 - Costi operativi

Acquisti di materie prime, sussidiarie e di consumo

Il saldo pari a Euro 20.662 migliaia, con un incremento di Euro 2.489 migliaia rispetto all'esercizio precedente, è così composto:

	Semestre al 30 giugno 2006	Semestre al 30 giugno 2005
Materie prime e prodotti finiti conto acquisti	20.279	17.713
Materiali per imballaggi	45	66
Materiale pubblicitario	43	163
Materiali di consumo vari	259	203
Attrezzature d'uso e di consumo	36	28
Totale	20.662	18.173

La voce “Materie prime e prodotti finiti conto acquisti” è aumentata in quanto direttamente correlabile all'incremento delle vendite.

Prestazioni di servizi e costi diversi

Ammontano ad Euro 8.617 migliaia, con un incremento rispetto all'esercizio precedente di Euro 891 migliaia.

La composizione della voce al 30 giugno 2006, comparata con il periodo chiuso al 30 giugno 2005, è la seguente:

	Semestre al 30 giugno 2006	Semestre al 30 giugno 2005
Lavorazioni di terzi e consulenze per lavoro interinale	1.915	1.466
Consulenze tecniche, legali ed amministrative	1.719	1.428
Altre spese generali	885	711
Spese viaggi e trasferte	679	524
Provvigioni passive	495	438
Spese pubblicitarie	246	554
Spese per trasporti	430	385
Spese per manutenzioni	331	345
Costi per godimento beni di terzi	390	272
Spese per utenze e pulizia locali	382	296
Spese per fiere ed esposizioni	239	220
Accantonamento a fondo rischi	378	318
Accantonamento a fondo svalutazione crediti	125	288
Assicurazioni varie	175	167
Imposte e tasse indirette, penalità e contributi associativi	228	154
Provvigioni intragruppo	-	160
Totale	8.617	7.726

Le altre spese generali comprendono principalmente le spese bancarie, il costo per la ricerca e la selezione del personale, il costo per la gestione delle paghe corrisposto a società esterne ed i costi di rilavorazione sostenuti dalla clientela per conto della Società.

Le spese per viaggi e trasferte aumentano per effetto dell'incremento delle spese di viaggio dovuto alla strategia di internazionalizzazione del Gruppo.

Le spese per consulenze si sono incrementate di Euro 291 migliaia rispetto al precedente esercizio per effetto di una maggiore attività di ricerca e per l'aumentata attività di marketing relativa ai Servizi di localizzazione. Da quest'ultimo fenomeno deriva il sensibile incremento nei costi per servizi in outsourcing, dovuto anche al fatto che i costi legati alla gestione in outsourcing dei sistemi Connex di Nexo S.A., pari ad Euro 282 migliaia per l'esercizio 2005, erano inclusi solo parzialmente nel bilancio consolidato del Gruppo Cobra dell'esercizio precedente.

La voce "accantonamenti a fondo rischi" ammonta ad Euro 378 migliaia ed ha subito un incremento di Euro 60 migliaia rispetto al precedente esercizio. La totalità dell'accantonamento è stato effettuato sulla base dei dati storici di vendita con la finalità di prevedere in bilancio i costi connessi alle vendite realizzate nel corso del primo semestre 2006, che si manifesteranno come resi di prodotti nel corso degli esercizi futuri o come costi connessi alla garanzia sui prodotti.

Costo del Lavoro

La voce ammonta a Euro 10.168 migliaia con un incremento rispetto al precedente esercizio pari a Euro 1.838 migliaia.

Nel costo del lavoro sono stati inclusi i compensi agli amministratori per i servizi che gli stessi hanno reso a beneficio diretto dell'attività operativa aziendale.

Il "Costo del lavoro" è formato dalle seguenti componenti:

	Semestre al 30 giugno 2006	Semestre al 30 giugno 2005
Salari e stipendi	7.043	5.707
Oneri sociali (previdenziali ed assistenziali)	1.897	1.562
Oneri per programmi a benefici definiti	364	332
Compensi amministratori	530	565
Altri costi	334	164
Totale	10.168	8.330

La voce "altri costi" include principalmente le spese di ristorazione dei dipendenti, che ammontano ad Euro 182 migliaia al 30 giugno 2006 (Euro 152 migliaia al 30 giugno 2005) e il costo del piano di stock options, pari ad Euro 129 migliaia, varato dall'Assemblea dei soci del 30 gennaio 2006.

L'incremento dei costi del personale è stato determinato dall'aumento del numero medio dei dipendenti del Gruppo, dall'aumento del costo del personale dovuto al rinnovo del CCNL dei metalmeccanici e dalla variazione dell'area di consolidamento (al 30 giugno 2005 la Nexo S.A. e la Nexo France S.A. erano state consolidate proporzionalmente, mentre al 30 giugno 2006 sono state consolidate integralmente).

Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni

Tale voce risulta composta dalle seguenti componenti:

	Semestre al 30 giugno 2006	Semestre al 30 giugno 2005
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	707	433
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	1.125	955
Totale	1.832	1.388

Per il commento di tale voce si rinvia alla Note 6 e 7 dello Stato Patrimoniale relative alla movimentazione delle immobilizzazioni.

NOTA 19 – Proventi (Oneri) Finanziari

Il risultato della gestione finanziaria è risultato negativo per Euro 436 migliaia con un peggioramento di Euro 427 migliaia rispetto al periodo chiuso al 30 giugno 2005. Il saldo è così composto:

	Semestre al 30 giugno 2006	Semestre al 30 giugno 2005
Proventi finanziari		
Proventi da strumenti derivati	12	53
Interessi attivi bancari	2	1
Interessi attivi diversi	1	22
Utili su cambi	4	309
Totale	19	385
Oneri finanziari		
Interessi passivi su mutui e finanziamenti bancari	157	90
Interessi passivi su anticipi fatture	48	77
Interessi passivi bancari e commissioni	45	65
Oneri da strumenti derivati	11	8
Oneri finanziari diversi	28	1
Sconti finanziari	121	36
Interessi passivi su contratti di leasing finanziario	43	45
Perdite su cambi	2	72
Totale	455	394

Il decremento dei proventi finanziari è dovuto unicamente ad una diminuzione degli utili su cambi. Al 31 dicembre 2004 la società capogruppo aveva adeguato i conti correnti in US\$ registrando una perdita su cambi che non si è realizzata nel corso del 2005 grazie ad un favorevole andamento del cambio della valuta citata; tale fenomeno ha permesso di realizzare un utile nel corso dei primi sei mesi del 2005. Nella seconda metà del 2005 e nel primo semestre del 2006 non si sono registrati significativi utili e perdite su cambi derivanti dalla posizione finanziaria.

L'aumento degli oneri finanziari è sostanzialmente dovuto a due fenomeni: l'incremento degli interessi sui finanziamenti legato all'aumento dei finanziamenti concessi dalle banche e l'incremento degli sconti di natura finanziaria ai clienti che pagano in anticipo sui termini di pagamento.

Tale aumento è stato in parte mitigato da una diminuzione degli interessi sugli anticipi su fatture dovuto ad un minor ricorso di tale tipo di forma di finanziamento e da una diminuzione delle perdite su cambi di natura finanziaria.

NOTA 20 – Imposte sul reddito

La voce ammonta ad Euro 1.858 migliaia, ha subito un incremento di Euro 505 migliaia rispetto al periodo chiuso al 30 giugno 2005, ed è composta da Euro 1.678 migliaia per imposte correnti e da un costo di Euro 180 migliaia per imposte differite.

Le imposte differite ed anticipate sono generate dalle variazioni, intervenute nel corso del periodo, delle differenze temporanee tra i valori iscritti in bilancio e quelli riconosciuti ai fini fiscali. Il dettaglio della loro composizione è illustrato nella nota 15 allo Stato Patrimoniale.

L'analisi della differenza tra l'aliquota fiscale teorica e quella effettiva per il periodo chiuso al 30 giugno 2006 è la seguente (valori espressi in migliaia di Euro):

IRES	Imponibile	Aliquota	Imposta teorica
Risultato prima delle imposte	2.974	33%	981

Riconciliazione tra tasso teorico ed effettivo IRES	Imponibile	Aliquota	Imposta effettiva	Incidenza percentuale
Risultato prima delle imposte	2.974	33%	981	33%
Totale differenze permanenti	264	33%	87	3%
Perdite fiscali delle controllate per cui non sono state rilevate imposte anticipate	1.030	33%	340	11%
Effetto derivante dall'applicazione di aliquote differenti	(495)	13%	(64)	-2%
Imposte estere non rilevanti ai fini IRES	3		3	0%
Totale a conto economico	3.776		1.347	45%

IRAP	Imponibile	Aliquota	Imposta teorica
Risultato prima delle imposte	2.974	4,25%	126

Riconciliazione tra tasso teorico ed effettivo IRAP	Imponibile	Aliquota	Imposta effettiva	Incidenza percentuale
Risultato prima delle imposte	2.974	4,25%	126	4%
Differenze di base imponibile IRES IRAP	11.147	4,25%	474	16%
Società estere non soggette ad IRAP	(2.401)	4,25%	(102)	-3%
Differenze permanenti	295	4,25%	13	0%
Totale a conto economico	12.015	4,25%	511	17%

NOTA 21 – Informazioni relative alle attività destinate ad essere cedute

Le attività e le passività riferibili alla distribuzione dei prodotti Cobra nel territorio francese per il tramite della società controllata Prococar S.A. sono state presentate in bilancio come destinate ad essere cedute.

Il Consiglio di Amministrazione della Società Cobra Automotive Technologies S.p.A. tenutosi il 23 giugno 2006 ha manifestato l'obiettivo di negoziare la vendita della società controllata Prococar S.A. proseguendo le indagini e le trattative in corso e di modificare la modalità di distribuzione dei prodotti nel territorio francese.

In data 21 luglio 2006 la Società Cobra Automotive Technologies S.p.A. e la parte acquirente hanno siglato un contratto preliminare di vendita denominato "Protocole de cession d'actions sous conditions suspensives". Il documento appena citato stabilisce che la società venga venduta ad un prezzo di Euro 300 migliaia entro il 15 ottobre 2006.

Qui di seguito esponiamo il dettaglio del conto economico riferibile alle attività destinate ad essere cedute.

Conto Economico <i>(Valori espressi in migliaia di Euro)</i>	Semestre al 30 giugno 2006	Semestre al 30 giugno 2005
RICAVI		
Ricavi della gestione caratteristica	579	1.071
Altri proventi	2	103
Totale ricavi	581	1.174
COSTI OPERATIVI		
Acquisti di materie prime, sussidiarie e di consumo	(166)	(432)
Prestazioni di servizi e costi diversi	(903)	(818)
Costo del lavoro	(614)	(447)
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	(81)	(85)
Totale costi operativi	(1.764)	(1.782)
RISULTATO OPERATIVO	(1.183)	(608)
PROVENTI (ONERI) FINANZIARI		
Proventi (oneri) finanziari netti	(6)	(4)
Totale proventi (oneri) finanziari	(6)	(4)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(1.189)	(612)
Imposte sul reddito	-	-
RISULTATO del PERIODO da attività destinate ad essere cedute	(1.189)	(612)

Le attività e le passività destinate ad essere cedute sono così composte:

<i>(Valori espressi in migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2006
ATTIVITÀ	
Attività correnti	
Disponibilità liquide ed equivalenti	166
Crediti commerciali	596
Rimanenze	724
Attività per imposte correnti	24
Altre attività	52
Totale attività correnti	1.562
Attività non correnti	
Immobili, impianti e macchinari	231
Attività immateriali	13
Altre partecipazioni	-
Altre attività	21
Totale attività non correnti	265
TOTALE ATTIVITÀ destinate ad essere cedute	1.827
PASSIVITÀ	
Passività correnti	
Passività finanziarie a breve termine	35
Debiti commerciali e altri debiti	298
Passività per imposte correnti	95
Altre passività	337
Totale passività correnti	765
Passività non correnti	
Passività finanziarie a lungo termine	-
Fondi per rischi	105
Fondi per benefici ai dipendenti	-
Passività per imposte differite	-
Altre passività	-
Totale passività non correnti	105
TOTALE PASSIVITÀ correlate ad attività destinate ad essere cedute	870

10. ALTRE INFORMAZIONI

10.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

La società capogruppo Cobra Automotive Technologies S.p.A. ha in essere cause di natura attiva e passiva. In particolare tra le cause passive si segnala un contenzioso con un precedente distributore (Security Hellas Ltd.) dal quale la società capogruppo ha ricevuto una richiesta di indennizzo ed una causa avanzata contro la Società da un ex dipendente della società controllata Nexo S.A..

Gli amministratori della Società, supportati dal parere dei propri legali, non hanno ritenuto necessaria la previsione in bilancio di nessun fondo ritenendo non fondate le richieste avanzate e remota l'esistenza di eventuali passività potenziali connesse alla definizione di tali cause.

10.2 Rapporti con parti correlate

Le operazioni con le parti correlate, ivi incluse le operazioni infragruppo, non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando invece nell'ordinario corso degli affari delle società del Gruppo. Dette operazioni, quando non concluse a condizioni standard o dettate da specifiche condizioni normative, sono comunque regolate a condizioni di mercato.

Vengono di seguito dettagliati gli effetti economici e patrimoniali delle operazioni con parti correlate sui dati consolidati del Gruppo al 30 giugno 2006.

Nella tabella che segue vengono indicate le principali partite economiche e patrimoniali con le parti correlate.

Rapporti commerciali e diversi Denominazione	Al 30 giugno 2005				Semestre al 30 giugno 2005			
	Crediti	Altre attività	Debiti	Impegni	Costi		Ricavi	
					Acquisti prodotti	Servizi	Vendita prodotti	Servizi
Terra Nova Partners S.r.l.	-	-	25	-	-	43	-	-
Totale	-	-	25	-		43		

Rapporti commerciali e diversi Denominazione	Al 30 giugno 2006				Semestre al 30 giugno 2006			
	Crediti	Altre attività	Debiti	Impegni	Costi		Ricavi	
					Acquisti prodotti	Servizi	Vendita prodotti	Servizi
Terra Nova Partners S.r.l.	-	66	11	-	-	-	-	-
Totale	-	66	11	-	-	-	-	-

Nel corso dei primi sei mesi del 2006 la società Terra Nova Partners S.r.l. ha svolto un'attività di consulenza e supporto nella redazione del prospetto informativo e dei documenti necessari all'ammissione alla quotazione in Borsa. In considerazione dell'entità dei rapporti con le parti correlate, gli effetti degli stessi sulla situazione patrimoniale finanziaria, patrimoniale e sul risultato economico non sono rilevanti.

10.3 Informazioni relative al fair value delle attività e passività finanziarie

Il fair value dei crediti commerciali e delle altre attività finanziarie, dei debiti commerciali ed altri debiti e delle altre passività finanziarie, iscritti tra le voci "correnti" dello stato patrimoniale

niale valutati con il metodo del costo ammortizzato, trattandosi principalmente di attività sottostanti a rapporti commerciali ed il cui regolamento è previsto nel breve termine, non si discosta dai valori contabili del bilancio al 30 giugno 2006.

Le passività ed attività finanziarie non correnti sono regolate a tassi di mercato e si ritiene pertanto che il fair value delle stesse sia sostanzialmente in linea con il valore contabile delle stesse al 30 giugno 2006.

Non sussistono attività e passività finanziarie a lungo termine d'ammontare significativo che scontano un tasso di interesse fisso non in linea con gli attuali valori di mercato. Non vi sono pertanto differenze tra il fair value delle stesse ed il loro valore contabile.

Al 30 giugno 2006 la società ha in essere i seguenti contratti derivati:

- “Interest Rate CMS swap”, per un valore nozionale alla data del bilancio di Euro 1.124 migliaia e con scadenza a marzo 2010. Tale contratto è stato sottoscritto a copertura della variabilità dei tassi di interesse sui debiti relativi ai contratti di leasing in essere e sui finanziamenti contratti con le banche. La società paga un tasso fisso e riceve dalla banca un tasso variabile parametrato al tasso Interest Rate Swap Euro a 30 anni. Alla data di bilancio, il valore di mercato di tale contratto presenta una perdita di Euro 31 migliaia rilevata in bilancio.
- “Alpine swap”, per un valore nozionale di Euro 2.000 migliaia, con scadenza ad aprile 2008. La società paga un tasso parametrato al Libor a 12 mesi del Franco Svizzero e riceve dalla banca l'Euribor a 3 mesi. Alla data di bilancio, il valore di mercato di tale contratto presenta una perdita di Euro 74 migliaia rilevata in bilancio.
- “Opzione CapFloor” San Paolo Imi per un valore nozionale di Euro 142 migliaia a copertura della variabilità di tasso sul finanziamento San Paolo Imi con scadenza 4 settembre 2006; tale opzione interviene qualora il tasso Euribor a 3 mesi superi il 4,15%, in questo caso la società pagherà il 4,15% e riceverà dalla banca l'Euribor a 3 mesi. Alla data di bilancio, il valore di mercato di tale opzione è nullo.

10.4 Dati sull'occupazione

Il numero medio dei dipendenti delle imprese incluse nell'area di consolidamento ripartito per categoria è il seguente:

Descrizione	Primo semestre 2006
Dirigenti	19
Impiegati	245
Operai	152
Totale	416

Alla data del 30 giugno 2006 i dipendenti del Gruppo erano i seguenti:

Descrizione	Al 30 giugno 2006
Dirigenti	20
Impiegati	246
Operai	157
Totale	423

10.5 Ammontare dei compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e controllo e ai dirigenti con responsabilità strategiche

I compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione ed agli amministratori e dirigenti con funzioni strategiche dalla società e dalle sue controllate sono indicati nominativamente nella tabella seguente; sono inclusi tutti i soggetti che nel corso dei primi sei mesi del 2006 hanno ricoperto la carica di componente dell'organo di amministrazione e di controllo o di direttore generale, anche per una frazione di anno.

Pertanto:

- nella colonna "Emolumenti per la carica" è indicato l'ammontare, anche non corrisposto, deliberato dall'Assemblea o, per gli amministratori investiti di particolari cariche, dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2389, comma 2, del codice civile. Gli emolumenti per la carica comprendono anche i gettoni di presenza e i rimborsi spese forfetari;
- nella colonna "Benefici non monetari" sono indicati i valori stimati dei fringe benefits (secondo un criterio di imponibilità fiscale), comprese le eventuali polizze assicurative;
- nella colonna "Bonus e altri incentivi" sono indicate le quote di retribuzioni che maturano una tantum. Non sono inclusi i valori delle stock option e stock grant assegnate o esercitate;
- nella colonna "Altri compensi" sono indicati: (i) gli emolumenti per cariche ricoperte in società controllate quotate e non quotate; (ii) per gli amministratori dipendenti della società o delle sue controllate, le retribuzioni da lavoro dipendente (al lordo degli oneri previdenziali e fiscali a carico del dipendente, escludendo gli oneri previdenziali obbligatori collettivi a carico della società e accantonamento TFR); (iii) le indennità di fine carica e (iv) tutte le eventuali ulteriori attribuzioni derivanti da altre prestazioni fornite.

Gli importi indicati si riferiscono al semestre al 30 giugno 2006.

Soggetto		Descrizione carica		Compensi (Valori espressi in migliaia di Euro)				Totale
Cognome e nome	Carica ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri compensi	
Consiglio di Amministrazione								
Memmola Serafino	Presidente	primi sei mesi 2006	31.12.2008	157				157
Memmola Davide	Consigliere	primi sei mesi 2006	31.12.2008	60	2			62
Memmola Fabio	Consigliere	primi sei mesi 2006	31.12.2008	78	1			79
Pagliara Maria	Consigliere	primi sei mesi 2006	06.07.2006	50				50
Monteforte Aldo	Consigliere	primi sei mesi 2006	31.12.2008	93			4	97
Carella Carmine	Consigliere	primi sei mesi 2006	31.12.2008	93			36	129
Collegio Sindacale								
Basilico Patrizio	Presidente	primi sei mesi 2006	31.12.2008	12				12
Massari Giuseppe	Sindaco effettivo	primi sei mesi 2006	31.12.2008	9				9
Tedeschi Giovanni	Sindaco effettivo	primi sei mesi 2006	31.12.2008	9				9

I compensi percepiti nel corso dei primi sei mesi del 2006 dai dirigenti con responsabilità strategiche, diversi dagli amministratori, ammontano a Euro 308 migliaia.

10.6 Impegni

Di seguito si evidenziano i principali impegni della Società:

c) Impegni per investimenti

Al 30 giugno 2006, non risulta alcun tipo di impegno per investimenti.

d) Leasing ed affitti

Al 30 giugno 2006 gli impegni per leasing operativi ed affitti sono riepilogati nella tabella qui di seguito.

Entro i 12 mesi	378
Oltre i 12 mesi e fino a 5 anni	344
Oltre i 5 anni	67
Totale	789

10.7 Risultato per azione

La base utilizzata per il calcolo del risultato per azione è il risultato netto del Gruppo dei relativi periodi. Il numero medio delle azioni è calcolato come media delle azioni in circolazione nell'esercizio, ponderata in base ai giorni di circolazione.

Si rappresenta di seguito il risultato per azione base:

Risultato per azione	Semestre al 30 giugno 2006	Semestre al 30 giugno 2005
Utile netto di pertinenza del Gruppo (*)	1.117	998
Numero medio di azioni ordinarie del periodo (**)	14.939.877	14.878.459
Risultato per azione (***)	0,075	0,067
Utile della Capogruppo da attività in funzionamento (*)	2.306	1.610
Risultato per azione da attività in funzionamento (***)	0,154	0,108
Risultato per azione da attività destinate ad essere cedute (***)	(0,080)	(0,041)

(*) Il dato è espresso in migliaia di Euro.

(**) Il numero medio di azioni tiene conto dell'operazione di riduzione del valore nominale delle azioni e del conseguente aumento del numero delle stesse avvenuto nel 2006.

(***) Il dato è espresso in Euro.

Il risultato diluito è calcolato rettificando la media ponderata del numero di azioni ordinarie in circolazione assumendo la conversione di tutte le potenziali azioni ordinarie con effetto diluitivo. Le potenziali azioni ordinarie con effetto diluitivo si assumono convertite dall'inizio del periodo o, se posteriore, dalla data di emissione dello strumento.

La Società ha una categoria di potenziali azioni ordinarie: le *stock options*.

Per le *stock options* viene fatto un calcolo per determinare il numero di azioni che sarebbero state acquistate al fair value in base ai corrispettivi presunti, inclusivi del valore dei servizi ancora da corrispondere. Il numero delle azioni così determinate è confrontato con il numero delle azioni assegnate in base al piano di *stock options*.

In considerazione della scarsa rilevanza che le *stock options* assumono nel calcolo del risultato per azione, non si è ritenuto necessario indicare il risultato diluito, in quanto sostanzialmente in linea con quello "base".

10.8 Altre componenti del risultato d'esercizio

Al risultato di esercizio contribuiscono altre componenti rilevate direttamente a patrimonio netto.

Ci si riferisce, in particolare, all'adeguamento al fair value delle altre partecipazioni che ha decrementato la voce "Utili (perdite) degli esercizi precedenti" di Euro 100 migliaia.

10.9 Elenco delle partecipazioni

Di seguito sono forniti gli elenchi delle imprese controllate direttamente e indirettamente e collegate di Cobra Automotive Technologies S.p.A. al 30 giugno 2006.

Per ogni impresa sono indicati: la denominazione, la sede legale, il capitale sociale, i soci e le rispettive percentuali di possesso; per le imprese consolidate è indicata la percentuale consolidata di pertinenza di Cobra Automotive Technologies S.p.A..

Denominazione sociale	Sede legale	Capitale sociale (in migliaia di Euro)	% di partecipazione consolidata di Gruppo	Attività
Capogruppo:				
Cobra Automotive Technologies S.p.A.	Varese	1.728		Progetta e realizza equipaggiamenti elettronici ed eroga servizi finalizzati alla gestione di una pluralità di rischi correlati al possesso e all'utilizzo dei veicoli
Prococar S.A.	Nanterre (Francia)	500	99,98%	Commercializza i prodotti ed i servizi Cobra sul territorio francese
Proco GmbH	Kandel (Germania)	100	99,00%	Commercializza i prodotti ed i servizi Cobra ed prodotti multimediali sul territorio tedesco
Nexo S.A.	Manno (Svizzera)	2.035	96,37%	Gestisce i Servizi di Localizzazione
Nexo France S.A.	Valbonne (Francia)	259	98,08%	Sviluppa ed aggiorna gli applicativi software abilitanti l'offerta e la gestione dei Servizi di Localizzazione
Cobra Japan K.K.	Tokyo (Giappone)	103	100%	Svolge attività di supporto tecnico e di sviluppo commerciale sul mercato asiatico

Si ritiene peraltro di dover precisare che, come al 31 dicembre 2005, la società ha ancora in essere trattative finalizzate alla definizione di un accordo per l'acquisto e/o sottoscrizione da parte della stessa società e/o controllate del 30% del capitale economico di Nexo Ltd., società di diritto russo. Ciò nello spirito di rafforzamento del rapporto di collaborazione commerciale già in essere.

10.10 Informazioni circa il piano di stock options varato dall'Assemblea dei Soci del 30 gennaio 2006

In data 20 dicembre 2005, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato l'approvazione di un piano di *stock option* ("Piano") volto ad incentivare alcuni amministratori della Società nonché alcuni dipendenti di categoria direttiva Gruppo, mediante il loro coinvolgimento nel futuro sviluppo economico e strategico della Società.

L'Assemblea Straordinaria dell'Emittente del 30 gennaio 2006 ha approvato e adottato il Piano e ha deliberato di aumentare il capitale sociale, in via scindibile, per un importo di Euro 132.017,40 attraverso l'emissione di n. 6.390 azioni ordinarie da nominali Euro 20,66, al prezzo di sottoscrizione di Euro 398,58 con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma quinto del Codice Civile, da offrirsi in opzione ai beneficiari del Piano.

I beneficiari del Piano sono i soggetti indicati nella seguente tabella.

Nome e cognome	Numero di opzioni	Qualifica
Serafino Memmola	1.400	Presidente del Consiglio di Amministrazione
Carmine Carella	1.400	Amministratore Delegato
Aldo Monteforte	1.400	Consigliere
Fabio Memmola	700	Consigliere
Patrick de Bazin	700	Responsabile Sistemi Elettronici Segmento <i>Original Equipment</i>
Theo Han Jansen	520	Responsabile <i>Marketing e Business Development</i> Servizi di Localizzazione
Claudio Monsignorì	270	Responsabile Acquisti Cobra
	6.390	

Il Piano prevede l'assegnazione gratuita di opzioni ai beneficiari sopra indicati per la sottoscrizione di massime n. 6.390 azioni della Società di nuova emissione, rivenienti dall'aumento del capitale sociale della Società pari ad Euro 132.017,40 deliberato dall'Assemblea del 30 gennaio 2006. Ciascuna opzione attribuisce il diritto di sottoscrivere un'azione di nuova emissione ad un prezzo di sottoscrizione pari ad Euro 398,58 per azione.

Per quanto riguarda i tempi di sottoscrizione delle opzioni, il Piano prevede diversi momenti di maturazione:

- in caso di quotazione dell'Emittente presso un mercato azionario regolamentato entro il 31 dicembre 2010, ciascuno dei beneficiari del Piano potrà esercitare (i) 1/3 delle proprie opzioni al termine del periodo del cd. *lock-up* concordato con il Coordinatore dell'Offerta Globale; (ii) 1/3 delle opzioni trascorsi 12 mesi dalla scadenza del periodo di *lock-up* e (iii) 1/3 delle proprie opzioni trascorsi 24 mesi dalla scadenza del periodo di *lock-up*. In tutti i casi le opzioni non potranno essere esercitate oltre 60 mesi dalla data di scadenza del periodo di *lock-up*;
- in caso di mutamento dell'attuale assetto di controllo della Società entro il 31 dicembre 2010, le opzioni potranno essere esercitate entro 30 giorni dalla data alla quale si sarà verificato tale mutamento dell'attuale assetto societario.

Entro i limiti sopra indicati, le opzioni attribuite a ciascun beneficiario potranno essere esercitate in una o più *tranche*, con contestuale ed integrale pagamento del prezzo di sottoscrizione.

Infine, il Piano prevede che, nel caso in cui l'aumento di capitale a servizio del Piano non sia stato integralmente sottoscritto entro 60 mesi dalla data di scadenza del periodo di *lock-up* ovvero entro 30 giorni da un eventuale mutamento del controllo della Società ai sensi dell'art. 2359 del Codice Civile (escluso qualsiasi trasferimento *mortis causa*), il capitale sociale verrà aumentato per un importo pari alle sottoscrizioni raccolte fino a tale termine e validamente effettuate ai sensi del Piano.

Il *fair value* delle *stock option* è rappresentato dal valore dell'opzione determinato applicando il modello Black-Scholes che tiene conto del valore corrente dell'azione alla data di assegnazione delle *stock option*, della volatilità attesa, del tasso di dividendo atteso, della durata dell'opzione e del tasso privo di rischio.

Nel corso del periodo, il totale dei costi iscritti a conto economico in relazione a piani con pagamento basato su azioni ammonta a Euro 129 migliaia.

10.11 Informazioni relative alla posizione finanziaria netta

Nella tabella qui di seguito viene indicato il dettaglio della posizione finanziaria netta alla data del 30 giugno 2006.

	Al 30 giugno 2006	Al 31 dicembre 2005
A. Cassa	14	10
B. Altre disponibilità liquide	7.083	1.813
C. Titoli detenuti per la negoziazione	0	0
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	7.097	1.823
E. Crediti finanziari correnti	0	0
F. Debiti bancari correnti	2.688	3.544
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	1.406	1.286
H. Altri debiti finanziari correnti	778	1.018
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	4.872	5.848
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) - (E) - (D)	(2.225)	4.025
K. Debiti bancari non correnti	7.397	5.471
L. Obbligazioni emesse	0	0
M. Altri debiti non correnti	3.732	2.870
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	11.129	8.341
O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)	8.904	12.366

Si evidenzia che la voce al punto B. "Altre disponibilità liquide" è interamente composta da depositi bancari e postali.

11. EVENTI SUCCESSIVI

Il 30 giugno 2006 Cobra Iberica S.A., società terza e distributrice dei prodotti Cobra sul mercato spagnolo, ha sottoscritto una lettera di intenti con la Società che prevede, una volta messa in liquidazione volontaria la stessa Cobra Iberica S.A., l'impegno a sottoscrivere un contratto di affitto di "attivi sociali", avente la durata di 3 anni, tramite il quale la Società potrà continuare ad operare direttamente sul mercato spagnolo senza pertanto avere degli effetti negativi sulle vendite. La Cobra Iberica S.A. si impegna altresì a porre in vendita l'immobile di proprietà ed a destinare l'introito della vendita a saldo del debito che la stessa vanta nei confronti della Società.

È da sottolineare che la sottoscrizione di tale contratto d'affitto è subordinata al fatto che la Cobra Iberica S.A. venga messa in liquidazione.

Il 6 luglio 2006 si è proceduto alla riduzione del valore nominale di ciascuna azione della Società dall'attuale Euro 20,66 ad Euro 0,12. Di conseguenza, ogni azione della Società del valore nominale attuale di Euro 20,66 è stata sostituita da n. 179 nuove azioni da Euro 0,115419 ciascuna. Successivamente, al fine di arrotondare il valore nominale di ciascuna azione a Euro 0,12, è stato effettuato un aumento di capitale gratuito di Euro 68.592,18, mediante utilizzo di riserve disponibili. Allo scopo di arrotondare anche il numero di azioni esistenti a 15.000.000 è stato effettuato un ulteriore aumento di capitale gratuito di Euro 3.219,48, con conseguente emissione di n. 26.829 nuove azioni da Euro 0,12 ciascuna, assegnate ai soci in proporzione alla loro partecipazione al capitale della Società. A seguito delle citate operazioni, alla data di redazione del presente bilancio, il capitale sociale della Società è pari ad Euro 1.800 migliaia.

In data 21 luglio 2006 la Società ha sottoscritto un contratto preliminare di vendita della società controllata Prococar S.A.; per ulteriori informazioni in merito si rimanda alla nota 21 “Informazioni relative alle attività destinate ad essere cedute”.

In data 30 agosto 2006, la società Ca5 Invest S.ar.l., detenuta per il 50% dal Consigliere Carmine Carella e per il 50% dalla coniuge Corinna Isabel Carella, ha acquistato da Cobra A.T. S.A. 2.622.566 azioni della Cobra Automotive Technologies S.p.A. corrispondenti ad una partecipazione pari al 17,48%.



PricewaterhouseCoopers SpA

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE

Al Consiglio di Amministrazione della
Cobra Automotive Technologies SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato intermedio composto dallo stato patrimoniale consolidato, dal conto economico consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dal prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato e dalle relative note esplicative di Cobra Automotive Technologies SpA e sue controllate al 30 giugno 2006. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato intermedio compete agli Amministratori di Cobra Automotive Technologies SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato intermedio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se la situazione semestrale consolidata sia viziata da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato intermedio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per quanto riguarda i dati comparativi relativi al bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 presentati nei prospetti contabili si fa riferimento alla nostra relazione di revisione emessa in data odierna.

I dati comparativi del bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2005, elaborati secondo gli International Financial Reporting Standards ("IFRS") omologati dalla Comunità Europea, non sono stati assoggettati a revisione contabile.

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12879880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: Bari 70125 Viale della Repubblica 110 Tel. 0805426863 - Bologna 40122 Via delle Lama 111 Tel. 051528611 - Brescia 25124 Via Cefalonia 70 Tel. 0302219811 - Firenze 50129 Viale Milton 65 Tel. 0554927100 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 30 Tel. 0817644441 - Padova 35137 Largo Europa 16 Tel. 0498762677 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349797 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10129 Corso Montevecchio 37 Tel. 011556771 - Trento 38100 Via Manzoni 16 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422695911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 16 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0458002581



- 3 A nostro giudizio, i dati finanziari semestrali consolidati costituiti dallo stato patrimoniale consolidato, dal conto economico consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dal prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidati e dalle relative note esplicative di Cobra Automotive Technologies SpA e sue controllate relativi al 30 giugno 2006 sono stati redatti in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale, adottato secondo la procedura di cui all'art.6 del regolamento (CE) n. 1606/2002.

Milano, 1 settembre 2006

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Roberto Pirola', written over the company name.

Roberto Pirola
(Revisore contabile)

20.1.3 Bilanci consolidati dell'Emittente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004, riesposti in conformità agli IFRS, adottati dall'Unione Europea

Il presente paragrafo include il documento relativo ai bilanci consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004, riesposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, così come approvati dal Consiglio di Amministrazione in data 31 agosto 2006. Di seguito è inoltre riportata la relazione emessa dalla Società di Revisione sui suddetti bilanci consolidati.

Stato Patrimoniale Gruppo Cobra Automotive Technologies S.p.A.

Valori espressi in migliaia di Euro	Al 31 dicembre		Note
	2005	2004	
ATTIVO			
Attività correnti			
Disponibilità liquide ed equivalenti	1.823	4.538	1
Crediti commerciali	15.517	12.874	2
Rimanenze	11.519	11.393	3
Attività per imposte correnti	103	487	4
Altre attività	1.766	1.672	5
Totale attività correnti	30.728	30.964	
Attività non correnti			
Immobili, impianti e macchinari	12.582	11.751	6
Attività immateriali	7.876	3.206	7
Altre partecipazioni	643	–	8
Attività per imposte anticipate	550	245	9
Altre attività	88	62	
Totale attività non correnti	21.739	15.264	
TOTALE ATTIVO	52.467	46.228	

<i>Valori espressi in migliaia di Euro</i>	Al 31 dicembre		Note
	2005	2004	
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			
Passività correnti			
Passività finanziarie a breve termine	5.848	8.524	10
Debiti commerciali e altri debiti	16.168	14.882	11
Passività per imposte correnti	881	133	
Altre passività	6.437	4.602	12
Totale passività correnti	29.334	28.141	
Passività non correnti			
Passività finanziarie a lungo termine	8.341	4.611	13
Fondi per rischi	592	561	14
Fondi per benefici ai dipendenti	2.841	2.318	15
Passività per imposte differite	916	627	16
Altre passività	-	-	
Totale passività non correnti	12.690	8.117	
TOTALE PASSIVITÀ	42.024	36.258	
PATRIMONIO NETTO			
Capitale Sociale	1.714	1.714	
Riserva sovrapprezzo azioni	1.821	1.821	
Riserva legale	147	103	
Altre riserve	2.268	2.196	
Riserva di conversione	(12)	-	
Utile/(Perdite) di esercizi precedenti	3.949	2.972	
Risultato d'esercizio	556	1.164	
TOTALE PATRIMONIO NETTO	10.443	9.970	17
<i>Di cui attribuibile a terzi</i>	89	37	
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	52.467	46.228	

Conto Economico Gruppo Cobra Automotive Technologies S.p.A.

<i>Valori espressi in migliaia di Euro</i>	Esercizio al 31 dicembre		Note
	2005	2004	
RICAVI			
Ricavi della gestione caratteristica	77.323	60.670	
Altri proventi	373	158	
Totale ricavi	77.696	60.828	18
COSTI OPERATIVI			
Acquisti di materie prime, sussidiarie e di consumo	(35.871)	(29.158)	
Prestazioni di servizi e costi diversi	(17.323)	(14.419)	
Costo del lavoro	(17.806)	(11.378)	
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	(3.308)	(2.289)	
Totale costi operativi	(74.308)	(57.244)	19
RISULTATO OPERATIVO	3.388	3.584	
PROVENTI (ONERI) FINANZIARI			
Proventi (oneri) finanziari netti	(473)	(672)	
Totale proventi (oneri) finanziari	(473)	(672)	20
PROVENTI (ONERI) DA PARTECIPAZIONI			
Altri proventi (oneri) su partecipazioni	(5)	-	
Totale proventi (oneri) da partecipazioni	(5)	-	
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	2.910	2.912	
Imposte sul reddito	(2.354)	(1.748)	21
RISULTATO NETTO	556	1.164	
<i>Di cui risultato netto di terzi</i>	<i>(21)</i>	<i>-</i>	
Di cui risultato netto di Gruppo	577	1.164	
Risultato per azione base	0,0388	0,0862	

Prospetto delle variazioni intervenute nei conti di Patrimonio Netto Consolidato

Descrizione (Valori espressi in migliaia di Euro)	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo	Riserva legale	Riserva di conversione	Altre riserve	Riserva conversione	Utile/(perdite) d'esercizi precedenti	Risultato d'esercizio	Totale
VALORI AL 1° GENNAIO 2004	1.550	0	95	0	155		3.248	159	5.207
Aumento capitale sociale	164	1.821							1.985
Destinazione risultato dell'esercizio 2003			8				151	(159)	0
Applicazione del metodo del <i>pooling of interest</i> per acquisizione tra soggetti sottoposti a comune controllo					1.520		(427)		1.093
Rinuncia al finanziamento da parte di Cobra AT S.A.					521				521
Risultato dell'esercizio								1.164	1.164
VALORI AL 31 DICEMBRE 2004	1.714	1.821	103	0	2.196	0	2.972	1.164	9.970
Adozione IAS 32 e 39							(48)		(48)
VALORI AL 1° GENNAIO 2005	1.714	1.821	103	0	2.196	0	2.924	1.164	9.922
Adeguamento al <i>fair value</i> delle altre partecipazioni							(95)		(95)
Differenza cambio da conversione dei bilanci esteri				(12)					(12)
Risultato dell'esercizio								556	556
Risultato d'esercizio ed utili/(perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	0	0	0	(12)	0	0	(95)	556	449
Destinazione risultato dell'esercizio 2004			44				1.120	(1.164)	0
Variazione interessenze minoritarie				72					72
Altri movimenti del patrimonio netto	0	0	44	0	72	0	1.120	(1.164)	72
VALORI AL 31 DICEMBRE 2005	1.714	1.821	147	(12)	2.268	0	3.949	556	10.443

Rendiconto finanziario

<i>Valori espressi in migliaia di Euro</i>	Esercizio al 31 dicembre	
	2005	2004
Risultato d'esercizio	556	1.164
Ammortamenti	3.308	2.289
Accantonamento fondi per rischi	411	505
Accantonamento fondo svalutazione crediti	401	70
Accantonamento TFR	761	515
Applicazione IAS 32/39	(48)	
Accantonamento svalutazione materie prime e prodotti finiti	57	136
Interessi attivi	(276)	(829)
Interessi passivi	749	1.501
Risultato operativo prima delle variazioni del capitale di esercizio	5.919	5.351
Variazioni:		
– rimanenze	(183)	(2.552)
– crediti commerciali	(2.622)	(3.120)
– altre attività ed attività per imposte anticipate	56	149
– debiti commerciali	1.185	3.725
– debiti per imposte	2.116	1.573
– altre passività correnti	1.579	1.883
– altre passività non correnti	546	110
Flusso di cassa del risultato operativo	8.596	7.119
Interessi incassati	276	850
Interessi pagati	(729)	(1.524)
Imposte sul reddito pagate	(1.386)	(1.734)
Pagamento benefici ai dipendenti	(238)	(130)
Variazione per pagamenti dei fondi per rischi	(379)	(373)
Flusso di cassa generato dall'attività di esercizio	6.140	4.208
Investimenti netti:		
– attività immateriali	(1.804)	(1.294)
– attività materiali	(2.870)	(1.769)
– attività finanziarie	(753)	–
– acquisizioni di partecipazioni	(4.821)	(1.385)
Flusso monetario (assorbito) dall'attività di investimento	(10.248)	(4.448)
Incremento di passività finanziarie per nuovi finanziamenti	3.740	2.878
Decremento di passività finanziarie per rimborso di finanziamenti	(4.815)	(897)
Debito per acquisizione Nexo S.A.	2.128	–
Variazione di patrimonio netto		1.997
Flusso monetario generato dall'attività finanziaria	1.053	3.978
Flusso di cassa netto del periodo	(3.055)	3.738
Disponibilità liquide a inizio periodo	4.538	311
Disponibilità liquide delle società acquistate	340	489
Disponibilità liquide a fine periodo	1.823	4.538

NOTE ILLUSTRATIVE**1. PREMESSA**

Il Gruppo Cobra opera nel settore delle soluzioni di sicurezza per autoveicoli e motoveicoli, progettando e realizzando equipaggiamenti elettronici ed erogando servizi finalizzati alla gestione di una pluralità di rischi correlati al possesso ed all'utilizzo dei veicoli.

La capogruppo Cobra Automotive Technologies S.p.A., (di seguito "la Società"), è una società per azioni avente sede legale in Varese (Italia), Via Astico 41.

Si evidenzia di seguito la sintesi della compagine azionaria della Società al 31 dicembre 2005:

Ragione sociale	Numero azioni	% del capitale sociale
Cobra Automotive Technologies S.A.	74.625	89,9%
Terra Nova Capital S.p.A.	7.970	9,7%
Credit Suisse Servizi Fiduciari S.r.l.	375	0,4%
Totale	82.970	100,0%

Il presente bilancio consolidato, relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, è presentato in Euro, essendo l'Euro la moneta corrente nell'economia in cui il Gruppo opera ed è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Rendiconto Finanziario, dal Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto e dalle Note Illustrative. Tutti i valori riportati negli schemi dello Stato Patrimoniale, del Conto Economico, del Rendiconto Finanziario, del Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto e nelle Note Illustrative sono espressi in migliaia di Euro, salvo ove diversamente indicato.

2. CRITERI GENERALI DI REDAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO

Coerentemente a quanto previsto dal regolamento 809/2004/CE e dalla raccomandazione 05-504b del CESR (Committee of European Security Regulators), il Gruppo ha predisposto i dati finanziari consolidati al 31 dicembre 2005 in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS), adottati dall'Unione Europea esclusivamente ai fini della loro inclusione nel Prospetto informativo in corso di predisposizione nell'ambito della procedura d'ammissione delle azioni ordinarie di Cobra Automotive Technologies S.p.A. alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario ed alla connessa offerta pubblica di sottoscrizione di azioni ordinarie di Cobra Automotive Technologies S.p.A..

Cobra AT S.p.A., società capogruppo, ha redatto il proprio bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 in conformità ai principi contabili emessi dai Dottori Commercialisti e dei Ragionieri, integrati ed interpretati dall'Organismo Italiano della Contabilità.

Per IFRS si intendono tutti gli "International Financial Reporting Standards", tutti gli International Accounting Standards ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC") omologati dalla Commissione Europea alla data di approvazione del progetto di bilancio consolidato da parte del Consiglio di Amministrazione della Società e contenuti nei relativi Regolamenti U.E. pubblicati a tale data.

Gli IFRS sono contestualmente applicati per la prima volta in Italia ed in altri Paesi; inoltre, sono numerosi gli IFRS di nuova pubblicazione o rivisti per i quali, pertanto, non esiste ancora una prassi consolidata alla quale fare riferimento per l'interpretazione e applicazione. Conseguentemente il bilancio consolidato al 31 dicembre 2005, pur essendo stato redatto sulle base delle migliori conoscenze degli Amministratori degli IFRS e delle relative interpretazioni,

anche in considerazione di una prassi contabile necessariamente in continuo aggiornamento, nei prossimi esercizi potrebbe essere oggetto di aggiustamenti per tener conto di interpretazioni diverse da quelle adottate per la sua redazione.

I principi contabili ed i criteri di valutazione utilizzati precedentemente dal Gruppo erano conformi alle norme di legge vigenti in Italia per la predisposizione del bilancio, come interpretate ed integrate, ove necessario, dai Principi Contabili emanati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri e dai documenti emessi dall'Organismo Italiano della Contabilità (collettivamente "Principi Contabili Italiani").

In sede di prima applicazione degli IFRS per la predisposizione del bilancio consolidato 2005 si è reso necessario procedere, ai fini comparativi, alla riesposizione dei dati dell'esercizio 2004 per riflettere i cambiamenti generati dall'adozione degli IFRS. Le riconciliazioni e la descrizione degli effetti della transizione dai Principi Contabili Italiani agli IFRS sono riportati al paragrafo 8 delle presenti Note Illustrative.

In particolare sono riportati:

- la riconciliazione delle voci di stato patrimoniale consolidato al 1° gennaio 2004, al 31 dicembre 2004 ed al 1° gennaio 2005;
- la riconciliazione delle voci di conto economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004;
- la riconciliazione del patrimonio netto consolidato al 1° gennaio 2004, 31 dicembre 2004 ed al 1° gennaio 2005;
- la riconciliazione del risultato economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004.

Non è stata inclusa la riconciliazione delle voci del rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 in quanto gli effetti derivanti dall'applicazione degli IFRS sul cash flow del Gruppo e sulla modalità di presentazione dello stesso non sono stati ritenuti significativi.

I principi contabili esposti di seguito sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati, ad eccezione degli IAS 32 e 39, che disciplinano la classificazione e misurazione degli strumenti finanziari. Il Gruppo Cobra si è infatti avvalso della esenzione concessa dall'IFRS 1, relativo alla prima applicazione degli IFRS, di adottare gli IAS 32 e 39 a partire dal 1° gennaio 2005, senza esporre per tali principi le informazioni comparative dell'esercizio precedente; pertanto, conformemente all'IFRS 1, per la contabilizzazione degli strumenti finanziari nelle situazioni patrimoniali di apertura al 1° gennaio 2004 e di chiusura al 31 dicembre 2004 e nel conto economico relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 sono stati adottati i Principi Contabili Italiani. Gli effetti connessi all'adozione degli IAS 32 e 39 sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2005 sono rappresentati nel successivo paragrafo 8.8 delle presenti Note Illustrative.

Si segnala, inoltre, che lo IASB e l'IFRIC hanno approvato alcune variazioni agli IFRS, già pubblicate nella Gazzetta Ufficiale Comunità Europea; dette variazioni sono applicabili per la prima volta a partire dal primo gennaio 2006.

Le principali variazioni riguardano:

- lo IAS 39, che prevede l'introduzione dell'opzione che consente di valutare attività e passività finanziarie al fair value transitando a conto economico;
- lo IAS 21, che introduce e modifica alcuni paragrafi in tema di investimenti in attività estere;
- l'introduzione dell'IFRIC 5 ("Diritti derivanti da interessenze in fondi per smartellamenti, ripristini e bonifiche ambientali"), dell'IFRIC 6 ("Passività derivanti dalla partecipazione ad un mercato specifico – rifiuti di apparecchiature elettriche ed elettroniche") e dell'IFRIC 7 ("Applicazione del metodo della rideterminazione ai sensi dello IAS 29");
- l'applicazione dell'IFRIC 4, ("Determinare se un accordo contiene un Leasing").

Non si rilevano effetti derivanti dall'applicazione di tali modifiche ai principi o dei nuovi principi ed interpretazioni introdotti nel caso del Gruppo. La società sta valutando quali possono essere gli impatti della precitata IFRIC 6 sulla propria attività operativa e conseguentemente sul conto economico del gruppo.

3. PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

3.1 Società controllate

Le società controllate sono le imprese in cui il Gruppo ha il potere di determinare, direttamente o indirettamente, le scelte amministrative e gestionali e di ottenere i benefici relativi. Generalmente si presume l'esistenza del controllo quando il Gruppo detiene, direttamente o indirettamente, più della metà dei diritti di voto, tenendo in considerazione anche quelli potenziali immediatamente esercitabili o convertibili.

Le imprese controllate sono consolidate con il metodo integrale linea per linea nei conti consolidati a partire dalla data in cui si realizza il controllo. Il valore contabile delle partecipazioni controllate viene eliminato contro il relativo Patrimonio Netto di competenza, al netto del risultato d'esercizio di competenza. Le quote di Patrimonio Netto e del risultato d'esercizio di competenza di terzi azionisti sono separatamente esposte nello Stato Patrimoniale e nel conto economico.

I bilanci oggetto di consolidamento sono redatti al 31 dicembre, e sono quelli appositamente predisposti e approvati dai Consigli d'Amministrazione delle singole società, opportunamente rettificati, ove necessario, per uniformarli ai principi contabili della Società.

3.2 Joint Venture

Le Joint Venture sono imprese in cui il Gruppo esercita un controllo congiunto in base ad un accordo contrattuale.

Le partecipazioni in Joint Venture sono consolidate con il metodo proporzionale a partire dalla data in cui si verifica il controllo congiunto e fino alla data in cui tale controllo viene meno.

3.3 Aggregazioni d'imprese

Le aggregazioni d'imprese sono contabilizzate utilizzando il metodo dell'acquisto ("purchase accounting method") previsto dall'IFRS 3.

Il costo dell'aggregazione d'imprese è calcolato alla data di acquisizione in considerazione del fair value delle attività consegnate e/o delle passività assunte e degli strumenti di patrimonio emessi al fine di ottenere il controllo. Si rileva inoltre il fair value delle attività e passività acquisite che viene confrontato con il costo come precedentemente definito. La differenza positiva tra il costo d'acquisto e la quota parte del fair value delle attività e passività e passività potenziali identificabili all'acquisto è rilevata come avviamento.

Qualora la differenza sia negativa, successivamente ad un riesame della valutazione delle attività e passività acquisite, viene registrata a Conto Economico.

Qualora l'aggregazione sia realizzata in più fasi, ogni acquisto viene trattato separatamente utilizzando il costo ed i fair value delle attività, passività e passività potenziali alla data di ciascuna operazione.

Le aggregazioni d'impresе effettuate con soggetti sottoposti a "controllo comune" che non hanno sostanza economica, non coinvolgono significative interessenze minoritarie e/o non determinano movimenti di cassa significativi, sono contabilizzate con il metodo del "pooling of interest" rilevando i valori netti contabili delle attività e delle passività della società acquisita ai medesimi valori al quale tali attività e passività erano iscritte nel bilancio consolidato della società controllante.

3.4 Operazioni intragruppo

Gli utili derivanti da operazioni realizzate tra società consolidate integralmente, non ancora realizzati nei confronti di Terzi, sono eliminati.

Le perdite derivanti da operazioni realizzate tra società consolidate integralmente sono eliminate ad eccezione del caso in cui esse siano rappresentative di riduzione di valore ("impairment"). Gli effetti derivanti dai reciproci rapporti di debito e credito, i costi e i ricavi, nonché gli oneri e i proventi finanziari tra le società consolidate sono stati eliminati.

Gli utili e le perdite non ancora realizzati verso terzi, derivanti da transazioni con Joint Venture sono eliminati per la parte di pertinenza del Gruppo.

3.5 Società collegate

Le società collegate sono imprese in cui il Gruppo esercita un'influenza notevole sulla determinazione delle scelte amministrative e gestionali, pur non avendone il controllo. Generalmente si presume l'esistenza d'influenza notevole quando il gruppo detiene, direttamente o indirettamente, tra il 20% ed il 50% dei diritti di voto.

Le partecipazioni in società collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

Di seguito è descritta la metodologia di applicazione del metodo del patrimonio netto:

- (i) il valore contabile delle partecipazioni è allineato al patrimonio netto della società partecipata rettificato, ove necessario, per riflettere l'applicazione di principi contabili conformi a quelli applicati dalla Società e comprende, ove applicabile, l'iscrizione dell'eventuale avviamento individuato al momento della acquisizione;
- (ii) gli utili o le perdite di pertinenza del Gruppo sono contabilizzati nel conto economico del bilancio consolidato dalla data in cui l'influenza notevole ha avuto inizio e fino alla data in cui essa cessa. Nel caso in cui, per effetto delle perdite, la società evidenzia un patrimonio netto negativo, il valore di carico della partecipazione è annullato e l'eventuale eccedenza di pertinenza del Gruppo è rilevata in un apposito fondo solo nel caso il cui il Gruppo si sia impegnato ad adempiere ad obbligazioni legali o implicite dell'impresa partecipata o comunque a coprirne le perdite. Le variazioni di patrimonio netto delle società partecipate non determinate dal risultato di conto economico sono contabilizzate direttamente a rettifica delle riserve di patrimonio netto;
- (iii) gli utili non realizzati generati su operazioni poste in essere tra la Società e società controllate o società partecipate sono eliminati in funzione del valore della quota di partecipazione del Gruppo nelle società partecipate. Le perdite non realizzate sono eliminate ad eccezione del caso in cui esse siano rappresentative di riduzione di valore.

3.6 Conversione dei bilanci delle imprese estere

I bilanci in valuta delle collegate estere sono convertiti in moneta di conto, adottando per lo Stato Patrimoniale il cambio del giorno di chiusura dell'esercizio e per il Conto Economico il cambio medio dell'esercizio. Le differenze di conversione derivanti dall'adeguamento del

Patrimonio Netto iniziale ai cambi correnti di fine esercizio e quelle dovute alla diversa metodologia usata per la conversione del risultato d'esercizio sono contabilizzate nel Patrimonio Netto tra le altre riserve alla voce "Riserva da conversione". Nella tabella sotto riportata sono indicati i cambi utilizzati per la conversione dei bilanci espressi in valuta diversa da quella di conto.

Cambio (Valuta contro Euro)	Al 31 dicembre 2005	Medio esercizio al 31 dicembre 2005
Franco Svizzero	1,5551	1,54828

Cambio (Valuta contro Euro)	Al 31 dicembre 2004	Medio esercizio al 31 dicembre 2004
Franco Svizzero	1,5429	1,54382

4. AREA DI CONSOLIDAMENTO

4.1 Società incluse nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2005

L'elenco delle imprese controllate incluse nel bilancio consolidato con il metodo del consolidamento integrale è il seguente:

Denominazione sociale	Sede legale	Capitale sociale (in unità di Euro)	% di partecipazione consolidata di Gruppo	Criterio di valutazione
Prococar S.A.	Nanterre (Francia)	500.000	97,97%	Consolidamento integrale
Proco GmbH	Kandel (Germania)	100.000	99,00%	Consolidamento integrale
Nexo S.A.	Manno (Svizzera)	2.067.535	96,37%	Consolidamento integrale a partire dall'acquisizione del controllo (fine ottobre 2005)
Nexo France S.A.	Valbonne (Francia)	259.080	98,08%	Consolidamento integrale a partire dall'acquisizione del controllo (fine ottobre 2005)

4.2 Variazioni nell'area di consolidamento

L'area di consolidamento rispetto all'esercizio 2004 si è modificata per tener conto dell'acquisizione del controllo della società Nexo S.A. avvenuta nell'ottobre 2005. Per effetto di tale acquisizione la società Nexo S.A. e la sua controllata Nexo France S.A. sono state consolidate integralmente dalla data di acquisizione. Nell'esercizio 2005, sino alla data di acquisizione, e nell'esercizio 2004 le società Nexo S.A. e la Nexo France S.A. erano consolidate con il metodo proporzionale in quanto Joint Venture sottoposte a controllo congiunto. Nel corso del 2004 il conto economico della società Nexo France S.A. è stato consolidato proporzionalmente al 47,02% (quota acquisita dalla Società ad aprile 2004) mentre lo stato patrimoniale è stato consolidato al 70,54%. Tale quota tiene conto sia della percentuale della Nexo S.A. posseduta direttamente dalla Società, pari al 47,02%, sia della quota posseduta indirettamente tramite la Nexo S.A. della quale la Società ha acquisito una quota pari al 44,39% al 31 dicembre 2004.

Lo stato patrimoniale della Nexo S.A. è stato consolidato proporzionalmente al 44,39% al 31 dicembre 2004. Il conto economico della Nexo S.A. non è stato consolidato nel 2004 essendo stata la società acquisita alla fine di tale esercizio.

Per i primi dieci mesi del 2005 il conto economico e lo stato patrimoniale della Nexo S.A. sono stati consolidati al 44,39%. Il conto economico e lo stato patrimoniale della Nexo France S.A. sono stati consolidati proporzionalmente al 70,54%.

Si evidenzia che rispetto all'esercizio 2004 il conto economico consolidato dell'esercizio 2005 include i conti economici delle società controllate Prococar S.A. e Proco GmbH – acquisite nel mese di dicembre 2004 – ed il conto economico relativo alle attività di distribuzione dei prodotti precedentemente svolti dalla società controllata Cobra Italia S.r.l. – fusa con Cobra Automotive Technologies S.p.A. alla fine del mese di dicembre 2004. Inoltre il conto economico dell'esercizio 2004 include il consolidamento proporzionale della società Nexo S.A. e la Nexo France S.A. mentre nel conto economico dell'esercizio 2005 Nexo S.A. e Nexo France S.A. sono state consolidate proporzionalmente sino ad ottobre 2005 ed integralmente successivamente a tale data.

5. CRITERI APPLICATI NELLA VALUTAZIONE DELLE VOCI DI BILANCIO

Il bilancio consolidato è stato predisposto in applicazione del criterio del costo, salvo nei casi specificatamente descritti nelle note seguenti, per i quali è stato applicato il valore equo (“*fair value*”).

I criteri di valutazione più significativi adottati per la redazione del bilancio consolidato sono indicati nei punti seguenti:

5.1 Attività correnti

A) *Disponibilità liquide ed equivalenti*

Le disponibilità liquide ed equivalenti includono prevalentemente la cassa, i depositi a vista con le banche, altri investimenti a breve termine altamente liquidabili (trasformabili in disponibilità liquide entro novanta giorni). Le stesse sono valutate al *fair value* e le relative variazioni sono rilevate a conto economico. Lo scoperto di conto corrente, viene evidenziato tra le “Passività finanziarie a breve termine”.

Ai fini della rappresentazione dei flussi di cassa dell'esercizio, in sede di compilazione del Rendiconto Finanziario, i debiti bancari a breve termine sono rappresentati tra i flussi di cassa delle attività di finanziamento, essendo gli stessi riconducibili principalmente ad anticipazioni bancarie ed a prestiti bancari a breve termine.

B) *Crediti commerciali*

I crediti commerciali fino al 31 dicembre 2004 sono iscritti al presumibile valore di realizzo.

Dal 1° gennaio 2005 sono valutati, al momento della prima iscrizione, al *fair value*. Il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale, delle eventuali svalutazioni e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore di iscrizione iniziale. L'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo rappresentato dal tasso che allinea, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa attesi ed il valore di iscrizione iniziale (cd. metodo del costo ammortizzato). Qualora vi sia una obiettiva evidenza di indicatori di riduzioni di valore, l'attività viene ridotta in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi ottenibili in futuro. Le perdite di valore sono rilevate a conto economico. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato qualora non fosse stata effettuata la svalutazione.

C) *Fondo svalutazione crediti*

Il fondo svalutazione crediti effettuato al fine di valutare i crediti al loro minor valore di realizzo, accoglie le svalutazioni effettuate per tener conto dell'obiettiva evidenza di indicatori di

riduzione di valore dei crediti commerciali. Le svalutazioni, che risultano basate sulle informazioni più recenti disponibili e sulla miglior stima degli amministratori, sono effettuate in modo tale che le attività oggetto delle stesse siano ridotte in misura tale da risultare pari al valore attualizzato dei flussi di cassa ottenibili in futuro.

Il fondo svalutazione crediti è classificato in riduzione delle voci "Crediti commerciali".

Gli accantonamenti effettuati al fondo svalutazione crediti sono classificati nel conto economico alla voce "Prestazioni di servizi e costi diversi", la stessa classificazione è stata utilizzata per gli eventuali utilizzi e per le svalutazioni dei crediti commerciali.

D) *Rimanenze*

Le rimanenze di materie prime, semilavorati e prodotti finiti sono valutate al minor valore tra il costo di acquisto o di fabbricazione, comprensivo degli oneri accessori, determinato secondo il metodo del costo medio ponderato, ed il valore di presunto realizzo desumibile dall'andamento di mercato.

Le scorte obsolete e di lento rigiro sono svalutate in relazione alla loro possibilità di utilizzo o di realizzo.

Più precisamente, il costo di acquisto è stato utilizzato per i prodotti acquistati e destinati alla rivendita e per i materiali di diretto od indiretto impiego, acquistati ed utilizzati nel ciclo produttivo.

Il costo di produzione è stato invece utilizzato per i prodotti finiti od in corso di ottenimento dal processo di lavorazione.

Per la determinazione del costo di acquisto si è avuto riguardo al prezzo effettivamente sostenuto al netto degli sconti commerciali.

Nel costo di produzione sono stati invece considerati, oltre al costo dei materiali impiegati, come sopra definito, i costi industriali di diretta ed indiretta imputazione.

Sia per il costo di acquisto che per quello di produzione sono stati esclusi i costi di distribuzione.

E) *Attività per imposte correnti ed Altre attività*

Fino al 31 dicembre 2004, le attività per imposte correnti e le altre attività erano iscritte al valore nominale, tenendo conto del presumibile valore di realizzo.

Dal 1° gennaio 2005 sono valutate, al momento della prima iscrizione, al fair value. Il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale, delle eventuali svalutazioni e dell'ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore di iscrizione iniziale. L'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo rappresentato dal tasso che allinea, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa attesi e il valore di iscrizione iniziale (cd. metodo del costo ammortizzato). Qualora vi sia una obiettiva evidenza di indicatori di riduzioni di valore, l'attività viene ridotta in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi ottenibili in futuro. Le perdite di valore sono rilevate a conto economico. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato qualora non fosse stata effettuata la svalutazione.

Le "Attività per imposte correnti" includono tutte quelle attività nei confronti dell'Amministrazione Finanziaria esigibili o compensabili finanziariamente a breve termine connesso alle sole imposte dirette.

Le “Altre attività” includono, tra le altre, anche tutte quelle attività nei confronti dell’Amministrazione Finanziaria esigibili o compensabili finanziariamente a breve termine connesse alle imposte indirette.

F) Eliminazione di attività e passività finanziarie dall’attivo e dal passivo dello stato patrimoniale

Le attività finanziarie cedute sono:

- fino al 31 dicembre 2004 eliminate dall’attivo e dal passivo dello stato patrimoniale;
- dal 1° gennaio 2005 eliminate dall’attivo e dal passivo dello stato patrimoniale quando il diritto a ricevere i flussi di cassa è trasferito unitamente a tutti i rischi e benefici associati alla proprietà, così come specificato ai paragrafi 15-23 dello IAS 39.

Le passività finanziarie sono rimosse dal bilancio al momento della loro estinzione e quando il Gruppo ha trasferito tutti i rischi e gli oneri relativi allo strumento stesso.

5.2 Attività non correnti

G) Immobili, Impianti e Macchinari

Gli Immobili, Impianti e Macchinari sono valutati al costo di acquisto al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. Il costo include ogni onere direttamente sostenuto per predisporre le attività al loro utilizzo. Gli eventuali interessi passivi corrisposti al fine di finanziare l’acquisto e la costruzione di immobilizzazioni materiali, che non si sarebbero sostenuti se l’investimento non fosse stato effettuato, non sono capitalizzati ma addebitati al conto economico in base al periodo di maturazione degli stessi.

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni sono direttamente imputati al conto economico dell’esercizio in cui sono sostenuti. I costi per migliorie, ammodernamento e trasformazione aventi natura incrementativa delle attività materiali sono imputati all’attivo patrimoniale.

I contributi pubblici concessi a fronte di investimenti sono rilevati a diminuzione del prezzo di acquisto o del costo di produzione dei beni quando le condizioni per loro la concessione si sono verificate. Alla data del presente bilancio non risultano essere iscritti contributi pubblici a riduzione della voce “Immobili, Impianti e Macchinari”.

Il valore di iscrizione degli Immobili, Impianti e Macchinari è rettificato dall’ammortamento sistematico, calcolato a quote costanti dal momento in cui il cespite è disponibile e pronto all’uso, in funzione della stimata vita utile.

Le aliquote di ammortamento annuali utilizzate sono le seguenti:

Descrizione principali categorie della voce “Immobili, Impianti e Macchinari”	Periodo	Aliquota %
Costruzioni leggere	quote costanti	10%
Fabbricati	quote costanti	3%
Impianti generici	quote costanti	10%
Impianti e macchinari	quote costanti	15,5%
Attrezzatura varia e strumentazione elettrica	quote costanti	25%
Impianti pubblicitari	quote costanti	20%
Mobili ed insegne	quote costanti	12%
Attrezzature uso promiscuo	quote costanti	20%
Mezzi sollevamento e trasporto interno	quote costanti	20%
Macchine ufficio elettromeccaniche ed elettroniche	quote costanti	20%
Automezzi	quote costanti	25%
Stampi e modelli	quote costanti	25%

Nel primo periodo di acquisizione del bene, l'ammortamento viene ridotto forfetariamente alla metà, in quanto ciò rappresenta una ragionevole approssimazione della distribuzione temporale degli acquisti nel corso del periodo stesso.

La vita utile degli Immobili, Impianti e Macchinari e il valore residuo degli stessi sono rivisti annualmente e aggiornati, ove applicabile, alla chiusura di ogni esercizio.

H) Beni in leasing

Le attività possedute mediante contratti di leasing finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti al Gruppo i rischi ed i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività del Gruppo al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata nel bilancio tra le "Passività finanziarie". I beni sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote precedentemente indicate per la voce "Immobili, Impianti e Macchinari".

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente i rischi e benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come leasing operativi. I costi riferiti a leasing operativi sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di leasing.

I) Attività immateriali

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari, privi di consistenza fisica, chiaramente identificabili, controllabili ed atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo, al netto degli ammortamenti cumulati, e delle eventuali perdite di valore.

Gli eventuali interessi passivi corrisposti al fine di finanziare l'acquisto e la produzione di immobilizzazioni immateriali, che non si sarebbero sostenuti se l'investimento non fosse stato effettuato, non sono capitalizzati.

(i) Attività immateriali a vita utile indefinita

In tale categoria rientra la sola voce avviamento. L'avviamento è rappresentato dall'ecedenza del costo di acquisizione sostenuto rispetto al fair value netto, alla data di acquisto, di attività e passività costituenti aziende o rami aziendali. L'avviamento relativo alle partecipazioni valutate al patrimonio netto è incluso nel valore delle partecipazioni stesse.

Esso non è soggetto ad ammortamento sistematico bensì ad un test periodico di verifica sull'adeguatezza del relativo valore di iscrizione in bilancio. Tale test viene effettuato con riferimento all'unità organizzativa generatrice dei flussi finanziari ("cash generating unit") cui attribuire l'avviamento. L'eventuale riduzione di valore dell'avviamento viene rilevata nel caso in cui il valore recuperabile dell'avviamento risulti inferiore al suo valore di iscrizione in bilancio; per valore recuperabile si intende il maggiore tra il fair value dell'unità generatrice dei flussi finanziari, al netto degli oneri di vendita, ed il valore d'uso, rappresentato dal valore attuale dei flussi di cassa stimati per gli esercizi di operatività dell'unità generatrice di flussi finanziari e derivanti dalla sua dismissione al termine della vita utile.

Nel caso di una precedente svalutazione per perdita di valore, il valore dell'avviamento non viene ripristinato.

(ii) Attività immateriali a vita utile definita

Le attività immateriali aventi vita utile definita sono ammortizzate sistematicamente lungo la loro vita utile intesa come la stima del periodo in cui le attività saranno utilizzate dall'impresa. L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso.

Le attività immateriali aventi vita utile definita sono ammortizzate sistematicamente lungo la loro vita utile intesa come la stima del periodo in cui le attività saranno utilizzate dall'impresa; la recuperabilità del loro valore di iscrizione è verificata con la medesima metodologia applicata alla voce "Immobili, Impianti e Macchinari".

(iii) Costi di ricerca e sviluppo

I costi relativi all'attività di ricerca e sviluppo sono imputati al conto economico dell'esercizio in cui vengono sostenuti, ad eccezione dei costi di sviluppo iscritti tra le immobilizzazioni immateriali laddove risultano soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- il progetto è chiaramente identificato ed i costi ad esso riferiti sono identificabili e misurabili in maniera attendibile;
- è dimostrata la fattibilità tecnica del progetto;
- è dimostrata l'intenzione di completare il progetto e di vendere i beni immateriali generati dal progetto;
- esiste un mercato potenziale o, in caso di uso interno, è dimostrata l'utilità dell'immobilizzazione immateriale per la produzione dei beni immateriali generati dal progetto;
- sono disponibili le risorse tecniche e finanziarie necessarie per il completamento del progetto.

L'ammortamento dei costi di sviluppo iscritti tra le immobilizzazioni immateriali inizia a partire dalla data in cui il risultato generato dal progetto è commercializzabile. L'ammortamento è effettuato in quote costanti in un periodo corrispondente alla vita utile stimata del progetto di riferimento.

J) *Riduzione di valore delle attività*

A ciascuna data di riferimento del bilancio, gli Immobili, Impianti e Macchinari e le attività immateriali con vita utile definita sono analizzate al fine di identificare l'esistenza di eventuali indicatori, rivenienti sia da fonti esterne che interne al Gruppo, di riduzione di valore delle stesse. Nelle circostanze in cui sia identificata la presenza di tali indicatori, si procede alla stima del valore recuperabile delle suddette attività, imputando l'eventuale svalutazione a conto economico. Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il suo valore equo ridotto dei costi di vendita e il suo valore d'uso, laddove quest'ultimo è il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto che riflette la valutazione corrente di mercato del costo del denaro rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività.

Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione alla *cash generating unit* cui tale attività appartiene. Una riduzione di valore è riconosciuta nel conto economico qualora il valore di iscrizione dell'attività, ovvero della relativa *cash generating unit* a cui essa è allocata, è superiore al valore recuperabile. Qualora vengano meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività viene ripristinato con imputazione a conto economico, nei limiti del valore netto di carico che l'attivo in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati gli ammortamenti.

K) *Altre partecipazioni*

Fino al 31 dicembre 2004, le altre partecipazioni sono valutate al costo inclusivo dei costi diretti connessi all'acquisizione. Le stesse sono svalutate in caso di perdite di valore.

Dal 1° gennaio 2005, con l'applicazione degli IAS 32 e 39, tali partecipazioni sono valutate al fair value imputando le variazioni dello stesso direttamente nel patrimonio netto nella voce

“Utili/(perdite) a nuovo”, ad eccezione delle perdite di valore che vengono imputate a conto economico. Qualora il fair value non possa essere misurato attendibilmente, in quanto tali partecipazioni non risultano quotate o trattate in mercati attivi, le stesse sono valutate al costo diminuito per perdite di valore.

L) *Attività per imposte anticipate e Passività per imposte differite*

Si veda quanto riportato alla successiva *nota V*.

M) *Altre attività*

Fino al 31 dicembre 2004, le attività per imposte correnti e le altre attività erano iscritte al valore nominale, tenendo conto del presumibile valore di realizzo.

Dal 1° gennaio 2005 sono valutate, al momento della prima iscrizione, al fair value. Il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale, delle eventuali svalutazioni e dell’ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore di iscrizione iniziale. L’ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo rappresentato dal tasso che allinea, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa attesi e il valore di iscrizione iniziale (cd. metodo del costo ammortizzato). Qualora vi sia un’obiettiva evidenza di indicatori di riduzioni di valore, l’attività viene ridotta in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi ottenibili in futuro. Le perdite di valore sono rilevate a conto economico. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall’applicazione del costo ammortizzato qualora non fosse stata effettuata la svalutazione.

5.5 Passività correnti

N) *Passività finanziarie a breve e a lungo termine, Debiti commerciali ed altri debiti, Passività per imposte correnti ed Altre passività a breve ed a lungo termine*

La voce “*Passività per imposte correnti*” include tutte quelle passività nei confronti dell’Amministrazione Finanziaria esigibili o compensabili finanziariamente a breve termine connesse alle imposte dirette. Le stesse passività, ma correlate alle imposte indirette, risultano classificate nella voce “*Altre passività*”.

Fino al 31 dicembre 2004, le *Passività finanziarie a breve e a lungo termine, i Debiti commerciali ed altri debiti, le Passività per imposte correnti e le Altre passività a breve ed a lungo termine* erano iscritti al valore nominale.

Dal 1° gennaio 2005 sono valutati, al momento della prima iscrizione, al fair value. Il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale e dell’ammortamento della differenza tra il valore di rimborso e il valore di iscrizione iniziale. L’ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse interno effettivo rappresentato dal tasso che allinea, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa connessi alla passività e il valore di iscrizione iniziale (cd. metodo del costo ammortizzato).

Qualora vi sia un cambiamento dei flussi di cassa e vi sia la possibilità di stimarli attendibilmente, il valore dei debiti viene ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa e del tasso interno di rendimento inizialmente determinato.

5.6 Passività non correnti

O) *Fondi per rischi*

Gli accantonamenti ai fondi sono rilevati quando: (i) è probabile l'esistenza di un'obbligazione attuale, legale o implicita, derivante da un evento passato; (ii) è probabile che l'adempimento dell'obbligazione sia oneroso; (iii) l'ammontare dell'obbligazione può essere stimato attendibilmente. Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi. Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione. Il tasso utilizzato nella determinazione del valore attuale della passività riflette i valori correnti di mercato ed include gli effetti ulteriori relativi al rischio specifico associabile a ciascuna passività. L'incremento del fondo connesso al trascorrere del tempo è imputato a conto economico alla voce "Proventi (oneri) finanziari".

I fondi sono periodicamente aggiornati per riflettere le variazioni delle stime dei costi, dei tempi di realizzazione e del tasso di attualizzazione; le revisioni di stima dei fondi sono imputate nella medesima voce di conto economico che ha precedentemente accolto l'accantonamento ovvero, quando la passività è relativa ad attività, in contropartita all'attività a cui si riferisce.

La voce "Fondi per rischi" include anche gli accantonamenti effettuati per tener conto dei costi di competenza relativi ai servizi di garanzia sui prodotti. Gli accantonamenti per i costi di garanzia sono determinati in base alla media ponderata del peso dei costi per resi e interventi in garanzia dei precedenti 5 esercizi rispetto al volume d'affari realizzato. Gli accantonamenti effettuati a tale titolo sono classificati tra i costi operativi del conto economico alla voce "Prestazioni di servizi e costi diversi".

Nelle note di commento sono illustrate le passività potenziali rappresentate da: (i) obbligazioni possibili (ma non probabili), derivanti da eventi passati, la cui esistenza sarà confermata solo al verificarsi o meno di uno o più eventi futuri incerti non totalmente sotto il controllo dell'impresa; (ii) obbligazioni attuali derivanti da eventi passati il cui ammontare non può essere stimato attendibilmente o il cui adempimento è probabile che non sia oneroso.

P) *Fondi per benefici ai dipendenti*

I benefici successivi al rapporto di lavoro sono definiti sulla base di programmi, ancorché non formalizzati, che in funzione delle loro caratteristiche sono distinti in programmi "a contributi definiti" e programmi "a benefici definiti". Nei programmi a contributi definiti l'obbligazione dell'impresa, limitata al versamento dei contributi allo Stato ovvero a un patrimonio o a un'entità giuridicamente distinta (cd. fondo), è determinata sulla base dei contributi dovuti.

La passività relativa ai programmi a benefici definiti (alla quale il fondo TFR è assimilabile), al netto delle eventuali attività al servizio del piano, è determinata sulla base di ipotesi attuariali ed è rilevata per competenza di esercizio coerentemente al periodo lavorativo necessario all'ottenimento dei benefici; la valutazione della passività è effettuata da attuari indipendenti.

La determinazione del valore attuale degli impegni del Gruppo è effettuata da un perito esterno con il "metodo della proiezione unitaria" ("*Projected Unit Credit Method*"). Tale metodo, che rientra nell'ambito più generale delle tecniche relative ai cosiddetti "benefici maturati", considera ogni periodo di servizio prestato dai lavoratori presso l'azienda come una unità di diritto addizionale: la passività attuariale deve quindi essere quantificata sulla base delle sole anzianità maturate alla data di valutazione; pertanto, la passività totale viene di norma riproporzionata in base al rapporto tra gli anni di servizio maturati alla data di riferimento delle valutazioni e l'anzianità complessivamente raggiunta all'epoca prevista per la liquidazione del beneficio. Inoltre, il predetto metodo prevede di considerare i futuri incrementi retributivi, a qualsiasi causa dovuti (inflazione, carriera, rinnovi contrattuali etc.), fino all'epoca di cessazione del rapporto di lavoro.

Il costo maturato nell'anno relativamente ai piani a prestazioni definite ed iscritto a conto economico nell'ambito delle spese per il personale è pari alla somma del valore attuale medio dei diritti maturati dai lavoratori presenti per l'attività prestata nell'esercizio e dell'interesse annuo maturato sul valore attuale degli impegni del Gruppo ad inizio anno, calcolato utilizzando il tasso di attualizzazione degli esborsi futuri adottato per la stima della passività al termine dell'esercizio precedente. Il tasso annuo di attualizzazione adottato per le elaborazioni è assunto pari al tasso di mercato a fine periodo relativo a zero coupon bonds con scadenza pari alla durata media residua della passività.

Gli utili e le perdite attuariali relative a programmi a benefici definiti derivanti da variazioni delle ipotesi attuariali utilizzate o da modifiche delle condizioni del piano sono rilevati integralmente e direttamente a conto economico.

Q) *Patrimonio netto*

(i) *Capitale sociale*

Il capitale sociale è rappresentato dal capitale sottoscritto e versato della Società. I costi strettamente correlati alla emissione di nuove azioni sono classificati a riduzione del capitale sociale, al netto dell'eventuale effetto fiscale differito.

(ii) *Riserva sovrapprezzo azioni*

La Riserva sovrapprezzo azioni, riconducibile alla Società, è relativa al versamento effettuato per la sottoscrizione di capitale sociale per un importo superiore al valore nominale delle azioni. Tale riserva non può essere distribuita se non risultano coperte le perdite pregresse.

(iii) *Riserva legale ed Altre riserve*

La riserva legale deriva dalla destinazione di parte del risultato di esercizio della Società (il 5% ogni anno fintanto che la stessa non abbia raggiunto il 20% del capitale sociale) ed è utilizzabile esclusivamente per copertura perdite. Le altre riserve includono riserve di utili e di capitale a destinazione specifica relative alla Società.

(iv) *Utile/(Perdite) di esercizi precedenti*

Includono i risultati economici degli esercizi precedenti per la parte non distribuita né accantonata a riserva (in caso di utili) o non ripianata (in caso di perdite). La posta accoglie, inoltre, i trasferimenti da altre riserve di patrimonio, quando si libera il vincolo al quale erano sottoposte.

5.7 **Ricavi e costi**

R) *Riconoscimento dei ricavi*

I Ricavi ed i proventi, sono iscritti in Bilancio al netto di resi, sconti, abbuoni e premi, nonché delle imposte direttamente connesse con la vendita dei prodotti e la prestazione dei servizi.

I ricavi sono iscritti nel conto economico esclusivamente se è probabile che il Gruppo benefici dei flussi di cassa associati alla transazione.

Di seguito si evidenziano le modalità di riconoscimento dei ricavi per le principali attività svolte dal Gruppo:

Vendita di prodotti

I ricavi per la vendita dei prodotti sono contabilizzati quando vengono trasferiti i rischi ed i benefici connessi alla proprietà del bene trasferito, tale momento solitamente coincide con il passaggio di proprietà che è riconducibile alla spedizione dei beni.

Abbonamenti a servizi di localizzazione satellitare

I ricavi per abbonamenti sono rilevati per competenza temporale in relazione alla durata degli abbonamenti sottoscritti.

Vendita del diritto d'uso del software connesso ai servizi di localizzazione satellitare

I ricavi per cessione del diritto d'uso del software connesso ai servizi di localizzazione satellitare sono rilevati in base alla durata contrattuale del diritto d'uso. Nel caso di cessione di diritti d'uso a tempo indeterminato su un determinato territorio, i ricavi sono rilevati in un'unica soluzione al momento in cui l'acquirente viene messo in condizione di poter utilizzare il software.

Royalties

I ricavi per royalties sono riconosciuti nel conto economico dell'esercizio in base alle caratteristiche sostanziali del contratto di riferimento. La competenza di tali ricavi è generalmente riconducibile alle vendite di prodotti o al numero di connessioni satellitari effettuati nel periodo di riferimento.

Interessi

Gli interessi sono riconosciuti in base al criterio dell'interesse effettivo, come precisato dal par. 9 dello IAS 39.

S) Riconoscimento dei costi

I costi sono rilevati quando relativi a beni e servizi acquistati o consumati nell'esercizio oppure quando non si possa identificare l'utilità futura degli stessi.

Gli interessi passivi vengono riconosciuti in base al metodo dell'interesse effettivo, come previsto dal par. 9 dello IAS 39.

5.8 Altri principi contabili e criteri di valutazione significativi

T) Traduzione di voci espresse in valuta diversa dall'Euro

Il bilancio è predisposto e presentato in Euro, che è la valuta funzionale della Società e delle società del Gruppo. Le transazioni in valuta estera vengono tradotte in Euro utilizzando i tassi di cambio in vigore alla data della transazione. Gli utili e perdite su cambi risultanti dalla chiusura delle transazioni in oggetto e dalla traduzione ai cambi di fine esercizio delle poste attive e passive monetarie denominate in valuta vengono contabilizzate a conto economico.

Le attività e passività non monetarie in moneta estera valutate al costo sono iscritte al cambio di rilevazione iniziale; quando la valutazione è effettuata al fair value ovvero al valore recuperabile o di realizzo è adottato il cambio corrente alla data di determinazione del valore.

U) Dividendi

I dividendi sono rilevati alla data di assunzione della delibera da parte dell'Assemblea.

V) Imposte

Le imposte correnti sono calcolate sulla base del reddito imponibile dell'esercizio, applicando le aliquote fiscali vigenti alla data di bilancio.

Le imposte differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile di una attività o passività ed il relativo valore contabile, ad eccezione dell'avviamento e di quelle relative a differenze temporanee rivenienti dalle riserve non distribuite iscritte nel patrimonio netto in società controllate, quando la tempistica di rigiro di tali differenze è soggetta al controllo del Gruppo e risulta probabile che non si riverseranno in un lasso di tempo ragionevolmente prevedibile. Le imposte differite attive, incluse quelle relative alle perdite fiscali pregresse, per la quota non compensata dalle imposte differite passive, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Le imposte differite sono determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Le imposte correnti e differite sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, nei cui casi l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto. Le imposte correnti e differite sono compensate quando sono compensabili giuridicamente.

Le altre imposte, diverse dalle imposte sul reddito, sono incluse nel conto economico alla voce "Prestazioni di servizi e costi diversi".

W) Strumenti derivati

Fino al 31 dicembre 2004

Le operazioni di finanza derivata, qualificabili contabilmente come di copertura, sono valutate coerentemente con ciascuna attività-passività oggetto di copertura, imputando i proventi ed oneri maturati al conto economico, tra le componenti finanziarie, in base al principio di competenza temporale lungo la durata del contratto. Gli strumenti non qualificati come copertura, sono valutati al minore tra il costo ed il valore di mercato; pertanto, eventuali differenziali negativi di valore sono rilevati tra i costi e le passività, mentre nessuna rilevazione viene operata nel caso di valori di mercato positivi.

Dal 1° gennaio 2005

Gli strumenti derivati sono attività e passività rilevate al fair value.

I derivati sono classificati come strumenti di copertura quando la relazione tra il derivato e l'oggetto della copertura è formalmente documentata e l'efficacia della copertura, verificata periodicamente, è elevata. Quando i derivati di copertura coprono il rischio di variazione del fair value degli strumenti oggetto di copertura (fair value hedge; es. copertura della variabilità del fair value di attività/passività a tasso fisso), i derivati sono rilevati al fair value con imputazione degli effetti a conto economico; coerentemente, gli strumenti oggetto di copertura sono ade-

guati per riflettere le variazioni del fair value associate al rischio coperto. Quando i derivati coprono il rischio di variazione dei flussi di cassa degli strumenti oggetto di copertura (cash flow hedge; es. copertura della variabilità dei flussi di cassa di attività/passività per effetto delle oscillazioni dei tassi di cambio), le variazioni del fair value dei derivati sono inizialmente rilevate a patrimonio netto e successivamente imputate a conto economico coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta.

Gli strumenti finanziari derivati che non soddisfano le condizioni previste dall'hedging accounting in conformità allo IAS 39 sono iscritti al fair value con rilevazione della variazione del fair value dello strumento a conto economico, imputando la stessa nella voce "Altri proventi e oneri finanziari (netti)".

Determinazione del fair value degli Strumenti finanziari

Per la determinazione del fair value di strumenti finanziari quotati su mercati attivi viene utilizzata la relativa quotazione di mercato (*bid price*) alla data di chiusura del periodo oggetto di rilevazione. In assenza di un mercato attivo, il fair value è determinato utilizzando modelli di valutazione che si basano prevalentemente su variabili finanziarie oggettive, nonché tenendo conto, ove possibile, dei prezzi rilevati in transazioni recenti e delle quotazioni di strumenti finanziari assimilabili.

5.9 Uso di stime

La predisposizione delle situazioni contabili richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si basano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica ed assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime ed assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi della situazione contabile, quali lo stato patrimoniale, il conto economico ed il rendiconto finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati effettivi delle poste della situazione contabile per le quali sono state utilizzate le suddette stime ed assunzioni, possono differire da quelli riportati nelle situazioni contabili a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulla quali si basano le stime.

5.10 Principi contabili più significativi che richiedono un maggior grado di soggettività

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili più significativi che richiedono più di altri una maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per i quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui dati finanziari aggregati riesposti.

- (i) Valutazione dei crediti: i crediti verso clienti risultano rettificati del relativo fondo di svalutazione per tener conto del loro effettivo valore recuperabile. La determinazione dell'ammontare delle svalutazioni effettuate richiede da parte degli amministratori l'esercizio di valutazioni soggettive basate sulla documentazione e sulle informazioni disponibili in merito anche alla solvibilità del cliente, nonché sull'esperienza e sui trend storici.
- (ii) Valutazione dell'avviamento e delle attività immateriali in corso: in accordo con i principi contabili applicati dal Gruppo, l'avviamento e le attività immateriali in corso sono sottoposti a verifica annuale ("impairment test") al fine di accertare se si sia verificata una riduzione di valore degli stessi, che va rilevata tramite una svalutazione, quando il valore netto contabile dell'unità generatrice di flussi di cassa alla quale gli stessi sono allocati risulti superiore al suo valore recuperabile (definito come il maggior valore tra il valore d'uso ed il fair value della stessa). La precitata verifica di conferma di valore richiede da parte degli amministratori l'esercizio di valutazioni soggettive basate sulle informazioni disponibili all'interno del Gruppo e dal mercato, nonché dall'esperienza storica. Inoltre, qualora venga determinato che possa essersi generata una potenziale riduzione

- di valore, il Gruppo procede alla determinazione della stessa utilizzando tecniche valutative ritenute idonee. Le medesime verifiche di valore e le medesime tecniche valutative sono applicate sulle attività immateriali e materiali a vita utile definita quando sussistono indicatori che facciano prevedere difficoltà per il recupero del relativo valore netto contabile tramite l'uso. La corretta identificazione degli elementi indicatori dell'esistenza di una potenziale riduzione di valore nonché le stime per la determinazione delle stesse dipendono da fattori che possono variare nel tempo influenzando le valutazioni e stime effettuate dagli amministratori.
- (iii) Fondi rischi: l'identificazione della sussistenza o meno di un'obbligazione corrente (legale o implicita) è in alcune circostanze di non facile determinazione. Gli amministratori valutano tali fenomeni di caso in caso, congiuntamente alla stima dell'ammontare delle risorse economiche richieste per l'adempimento dell'obbligazione. Quando gli amministratori ritengono che il manifestarsi di una passività sia soltanto possibile, i rischi vengono indicati nell'apposita sezione informativa su impegni e rischi, senza dar luogo ad alcun stanziamento.
 - (iv) Accantonamenti per resi e garanzia prodotti: il calcolo relativo agli accantonamenti per costi di garanzia (resi e servizi di garanzia) è influenzato dalle stime effettuate dal management che risultano essere basate su dati storici e potrebbero pertanto non riflettere eventi prospettici che si discostassero in modo significativo da quanto avvenuto in passato.
 - (v) Valutazione delle rimanenze finali: le rimanenze finali di prodotti che presentano caratteristiche di obsolescenza o di lento rigiro sono periodicamente sottoposte a test di valutazione e svalutate in caso in cui il valore recuperabile delle stesse risultasse inferiore al valore contabile. Le svalutazioni effettuate si basano su assunzioni e stime del management derivanti dall'esperienza dello stesso e dai risultati storici conseguiti.
 - (vi) Valutazione delle imposte anticipate: la valutazione delle imposte anticipate è effettuata sulla base delle aspettative di reddito attese negli esercizi futuri. La valutazione di tali redditi attesi dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla valutazione delle imposte differite attive.

6. ANALISI DEI RISCHI

La gestione dei rischi del Gruppo si basa sul principio secondo il quale il rischio operativo o finanziario è gestito dal responsabile del processo aziendale.

I rischi principali vengono riportati e discussi a livello di top management del Gruppo al fine di creare i presupposti per la loro copertura, assicurazione e valutazione del rischio residuale.

Rischio di tasso d'interesse

L'indebitamento finanziario del Gruppo è in prevalenza regolato da tassi di interesse variabili. La scelta del Gruppo è stata infatti orientata alla copertura del rischio di fair value degli strumenti finanziari iscritti in bilancio piuttosto che a limitare i rischi di flussi di cassa derivanti dagli stessi.

Rischio di cambio

Il Gruppo Cobra commercializza i propri prodotti anche in Paesi che non aderiscono all'area Euro e, di conseguenza le attività del Gruppo possono essere soggette al rischio connesso alle fluttuazioni dei tassi di cambio, in particolare del dollaro statunitense.

Si evidenzia che la Società ritiene che tale rischio sia in parte mitigato dalla circostanza che, a fronte di vendite effettuate in Dollari Statunitensi, la Società acquisti dai propri fornitori beni denominati in Euro ma i cui prezzi sono indicizzati alle fluttuazioni del dollaro statunitense.

Rischio di credito

Il Gruppo non ha una significativa concentrazione di rischio di credito e ha appropriate procedure, quali la verifica della solvibilità dei debitori, per minimizzare l'esposizione al rischio.

Rischio di liquidità

Il Gruppo gestisce il rischio di liquidità mantenendo un adeguato livello di liquidità e di fidi bancari concessi dai principali istituti di credito e da alcuni fornitori, al fine di soddisfare le esigenze di finanziamento dell'attività operativa.

7. CRITERI SEGUITI PER REALIZZARE IL PASSAGGIO DAI PRINCIPI CONTABILI ITALIANI AGLI IFRS OMOLOGATI DALLA COMMISSIONE EUROPEA

7.1 Premessa

I dati finanziari consolidati riesposti al 31 dicembre 2004 sono stati predisposti in conformità agli IFRS omologati dalla Commissione Europea. Coerentemente è stata preparata la situazione patrimoniale IFRS al 1° gennaio 2004.

7.2 Principi generali

I dati finanziari consolidati riesposti sono stati predisposti applicando in modo retrospettivo a tutti i periodi chiusi precedentemente il 1° gennaio 2004 gli IFRS omologati dalla Commissione Europea, salvo alcune esenzioni facoltative e le eccezioni obbligatorie adottate nel rispetto dell'IFRS 1, come descritto nei successivi paragrafi.

7.3 Modalità di presentazione degli schemi di bilancio

Per lo schema di Stato Patrimoniale è stato adottato il criterio "corrente/non corrente", mentre per lo schema di Conto Economico è stato adottato lo schema che prevede la classificazione per natura delle componenti di costo.

7.4 Esenzioni facoltative dalla completa applicazione retrospettiva degli IFRS

Le società che adottano gli IFRS per la prima volta possono optare per l'applicazione di alcune esenzioni facoltative dalla piena applicazione retroattiva dei principi contabili. Di seguito sono evidenziate le esenzioni facoltative adottate dal Gruppo:

(i) Aggregazioni di imprese

È stato scelto di non applicare in modo retrospettivo l'IFRS 3 – Aggregazioni di imprese per le operazioni avvenute prima della data di transizione agli IFRS del 1° gennaio 2004.

(ii) Benefici per i dipendenti

È stato scelto di contabilizzare tutti gli utili e le perdite attuariali cumulati esistenti al 1° gennaio 2004, che sarebbero derivati dall'applicazione retrospettiva dello IAS 19.

(iii) *Applicazione IAS 32 e 39*

Gli IAS 32 – Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative e 39 – Strumenti finanziari sono stati applicati dal 1° gennaio 2005. Per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2004, sono stati applicati i Principi Contabili Italiani relativamente ai criteri di valutazione degli strumenti finanziari derivati e delle attività e passività finanziarie.

7.5 Esenzioni obbligatorie dalla completa applicazione retrospettiva degli IFRS

L'IFRS 1 stabilisce alcune eccezioni obbligatorie all'applicazione retrospettiva dei principi contabili internazionali nel processo di transizione agli IFRS omologati dalla Commissione Europea. Quelle applicabili al Gruppo riguardano:

(i) *Stime*

Le stime effettuate alla data di passaggio agli IFRS omologati dalla Commissione Europea devono essere conformi alle stime effettuate alla stessa data secondo i Principi contabili Italiani (dopo le rettifiche necessarie per riflettere eventuali differenze nei principi contabili).

7.6 Trattamenti prescelti nell'ambito delle opzioni contabili previste dagli IFRS

(i) *Valutazione degli Immobili, Impianti e Macchinari e delle attività immateriali*

Successivamente all'iscrizione iniziale al costo, lo IAS 16 – Immobili, impianti e macchinari, Paragrafo 30 e lo IAS 38 – Attività immateriali, Paragrafo 72 prevedono che le attività materiali ed immateriali possano essere valutate al costo, ovvero determinando periodicamente il valore di mercato ed adeguando a tale valore il saldo contabile alla data di riferimento della valutazione del valore di mercato. È stato scelto di adottare il metodo del costo.

(ii) *Differenze attuariali*

Lo IAS 19 – Benefici per i dipendenti, Paragrafo 95 prevede che le differenze attuariali che emergono in caso di modifica delle assunzioni applicate per il calcolo dei piani pensionistici a benefici definiti, quali ad esempio il fondo trattamento di fine rapporto, possano essere contabilizzate in applicazione del metodo del "corridoio", ovvero imputate direttamente a conto economico o a patrimonio netto al momento della rilevazione delle stesse. È stato scelto di contabilizzare gli effetti della modifica dei criteri delle assunzioni applicate integralmente e direttamente nel conto economico.

(iii) *Rimanenze*

In accordo con lo IAS-2 – Rimanenze, Paragrafo 25 il costo dei beni fungibili è determinato adottando il metodo FIFO, ovvero il metodo del costo medio ponderato. È stato scelto di utilizzare il metodo del costo medio ponderato.

(iv) *Oneri finanziari*

Lo IAS 23 – Oneri finanziari, Paragrafo 11 prevede che gli oneri finanziari possano essere addebitati direttamente a conto economico, ovvero, in presenza di certe condizioni, la possibilità di capitalizzare tali oneri sul costo d'acquisizione, costruzione o produzione di un bene capitalizzabile cui gli stessi afferiscono. È stato scelto di imputare tali oneri finanziari direttamente al conto economico dell'esercizio in cui sono stati sostenuti.

(v) *Partecipazioni in entità sottoposte a controllo congiunto*

Lo IAS 31 – Informazioni contabili relative alle partecipazioni in Joint Venture, Paragrafo 30, prevede che le partecipazioni in un'entità sottoposta a controllo congiunto sia consolidata applicando il metodo del consolidamento proporzionale, ovvero valutata applicando il metodo del patrimonio netto. È stato scelto di contabilizzare le partecipazioni in imprese a controllo congiunto con il metodo del consolidamento proporzionale.

(vi) *Aggregazioni di imprese fra soggetti sottoposti a comune controllo*

Nel caso di aggregazioni di imprese effettuate tra soggetti sottoposti a comune controllo ma al di fuori del perimetro di consolidamento del Gruppo, è stato scelto un trattamento contabile dipendente dall'effettiva sostanza economica dell'operazione. Nei casi in cui non sussistano interessenze minoritarie, o le stesse siano poco significative, e nei casi in cui l'aggregazione avvenga senza che si abbia un movimento significativo di cassa, le aggregazioni di imprese in esame sono contabilizzate con il metodo del "pooling of interest", rilevando i valori netti contabili delle attività e delle passività della società acquisita ai medesimi valori al quale tali attività e passività erano iscritte nel bilancio consolidato della Società.

8. DESCRIZIONE DEGLI EFFETTI SIGNIFICATIVI DELLA TRANSIZIONE SIA CON RIGUARDO ALLA CLASSIFICAZIONE DELLE VOCI DI BILANCIO SIA ALLA LORO DIVERSA VALUTAZIONE E, QUINDI, AI CONSEGUENTI EFFETTI SULLA SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA ED ECONOMICA

8.1 Premessa

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2003 risultava essere il bilancio di esercizio della società allora Delta Elettronica S.p.A. (ora Cobra AT S.p.A.), non detenendo la stessa partecipazioni di controllo e non predisponendo pertanto alcun bilancio consolidato. Il primo bilancio consolidato del Gruppo Cobra è il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2004.

I principi contabili italiani nella predisposizione del bilancio consolidato, raccomandano l'adozione di criteri contabili differenti rispetto al bilancio di esercizio, tipicamente nei casi in cui il bilancio di esercizio fosse "inquinato" da specifiche normative fiscali o per il trattamento contabile di operazioni di leasing finanziario.

Nell'ambito del processo di transizione agli IFRS, in considerazione di quanto appena sopra esposto, i dati al 1° gennaio 2004 rappresentati in base ai principi contabili italiani sono stati predisposti in base ai principi contabili italiani specificatamente applicabili al bilancio consolidato. Tali dati hanno infatti costituito la base di partenza per il bilancio consolidato del Gruppo Cobra chiuso al 31 dicembre 2004 ed oggetto di riesposizione in base ai principi IFRS ed incluso ai fini comparativi nel bilancio IFRS del Gruppo Cobra chiuso al 31 dicembre 2005.

Di seguito si allega una tabella di raccordo tra lo stato patrimoniale relativo al bilancio della società Delta Elettronica S.p.A. al 31 dicembre 2003 e il medesimo stato patrimoniale che al 1° gennaio 2004 è stato predisposto in conformità ai principi contabili italiani applicabili al bilancio consolidato.

Sono inoltre state illustrate ai successivi paragrafi 8.1.a, 8.1.b ed 8.1.c le note delle rettifiche effettuate al bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 al fine di ottenere lo stesso predisposto in base ai principi contabili adottati in Italia per la predisposizione del bilancio consolidato.

<i>Valori espressi in migliaia di Euro</i>	Stato patrimoniale al 31 dicembre 2003 redatto secondo i principi italiani applicabili al bilancio d'esercizio e riesposti secondo gli IFRS	Migliorie su beni di terz	IAS 17	Eliminazione effetto disinquinamento	Totale rettifiche	Stato patrimoniale al 31 dicembre 2003 redatto secondo i principi italiani applicabili al bilancio consolidato e riesposti secondo gli IFRS
ATTIVITÀ						
Attività correnti	19.686	0	(236)	0	(236)	19.450
Disponibilità liquide ed equivalenti	311				0	311
Crediti commerciali	10.546				0	10.546
Rimanenze	7.423				0	7.423
Attività per imposte correnti	762				0	762
Altre attività	644		(236)		(236)	408
Attività non correnti	8.699	523	3.708	882	5.113	13.812
Immobili, impianti e macchinari	5.087	1.285	3.708	882	5.875	10.962
Attività immateriali	2.647	(762)			(762)	1.885
Altre partecipazioni	331				0	331
Attività per imposte anticipate	603				0	603
Altre attività	31				0	31
TOTALE ATTIVITÀ	28.385	523	3.472	882	4.877	33.262
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO						
Passività correnti	17.846	0	497	0	497	18.343
Passività finanziarie a breve termine	3.747		497		497	4.244
Debiti commerciali e altri debiti	11.812				0	11.812
Passività per imposte correnti	613				0	613
Altre passività	1.674				0	1.674
Passività non correnti	6.810	195	2.303	329	2.827	9.637
Passività finanziarie a lungo termine	4.093		1.904		1.904	5.997
Fondi per rischi	690				0	690
Fondi per benefici ai dipendenti	1.818				0	1.818
Passività per imposte differite	209	195	399	329	923	1.132
Totale passività	24.656	195	2.800	329	3.324	27.980
PATRIMONIO NETTO						
Capitale e riserve di terzi azionisti	1.550				0	1.550
Riserva legale	95				0	95
Altre riserve	155				0	155
Utile/(Perdite) di esercizi precedenti	1.770	328	672	553	1.553	3.323
Risultato d'esercizio	159				0	159
Totale patrimonio netto	3.729	328	672	553	1.553	5.282
<i>di cui attribuibile a terzi:</i>						
Totale patrimonio netto di Terzi	0	0	0	0	0	0
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	28.385	523	3.472	882	4.877	33.262

La natura e l'ammontare delle rettifiche effettuate sono di seguito rappresentati:

8.1.a Leasing finanziari contabilizzati nel bilancio consolidato predisposto in base ai principi italiani in base allo IAS 17

Secondo i Principi Contabili Italiani nel bilancio consolidato è preferibile che le operazioni di *leasing* finanziario siano rilevate applicando il "metodo finanziario" previsto dallo IAS 17 – *Leasing*, in virtù del quale il locatario deve:

- a) al momento di accensione del contratto, rilevare tra le attività non correnti il valore del bene oggetto del contratto di finanziamento e, contestualmente, nel passivo un debito finanziario di pari ammontare;
- b) periodicamente ammortizzare il bene in un periodo rappresentativo la stimata vita utile, ovvero, se minore, la durata del contratto di locazione qualora al termine dello stesso non sia previsto o prevedibile il passaggio di proprietà;
- c) periodicamente, rilevare gli oneri finanziari relativi al finanziamento ricevuto;
- d) periodicamente, adeguare il valore del debito rappresentativo al finanziamento ricevuto in funzione dei rimborsi fatti nel periodo attraverso il pagamento dei canoni di locazione.

La rettifica in oggetto è relativa alla rilevazione:

- a) del valore netto contabile sia dei beni oggetto dei contratti in essere alla data di transizione che di beni oggetto di contratti conclusi a tale data che nel passato sono stati oggetto di riscatto;
- b) del valore residuo, alla data di transizione, del finanziamento ricevuto al momento di stipula del contratto.

La rettifica in oggetto ha determinato al 1° gennaio 2004, rispetto al bilancio chiuso al 31 dicembre 2003, un decremento della voce risconti attivi per Euro 236 migliaia, un aumento della voce "Immobili, Impianti e Macchinari" di Euro 3.708 migliaia ed un incremento della voce "Passività finanziarie a breve termine" e "Passività finanziarie a lungo termine" e della voce "Passività per imposte differite" rispettivamente di Euro 497 migliaia, Euro 1.904 migliaia e di Euro 399 migliaia. L'effetto sul patrimonio netto è risultato in un incremento pari a Euro 672 migliaia.

8.1.b Riclassifica migliorie su beni di terzi

L'applicazione del principio contabile IAS 17 nel bilancio consolidato predisposto in base ai principi contabili italiani ha come conseguenza che i costi sostenuti per l'ammmodernamento o l'ampliamento delle attività materiali detenute in locazione (finanziaria od operativa) devono essere esposti nella corrispondente voce delle attività materiali "Immobili, Impianti e Macchinari" e siano ammortizzati in base alla loro vita utile o alla durata del contratto di locazione se inferiore.

Tale differente trattamento ha determinato al 1° gennaio 2004 una riduzione della voce "attività immateriali" di Euro 762 migliaia, un incremento della voce "Immobili, Impianti e Macchinari" di Euro 1.285 migliaia, un incremento della voce "Passività per imposte differite" di Euro 195 migliaia. L'effetto sul patrimonio netto è risultato in un incremento pari a Euro 328 migliaia.

8.1.c Disinquinamento fiscale

Il bilancio di esercizio di Delta Elettronica S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2003 risultava influenzato da rettifiche e riclassifiche effettuate esclusivamente in applicazione di norme tributarie, come era consentito da specifiche leggi locali. In particolare, al fine di godere di benefici fiscali, i

fondi di ammortamento delle immobilizzazioni materiali riflettevano quote di ammortamento eccedenti rispetto a quelle che si sarebbero applicate esclusivamente tenendo conto della vita utile dei beni oggetto di ammortamento.

Il bilancio consolidato predisposto in base ai principi contabili italiani non prevede la possibilità di effettuare rilevazioni esclusivamente in applicazione di norme tributarie, pertanto l'ammortamento dei beni classificati nella voce "Immobili, Impianti e Macchinari" è stato calcolato in base alla vita utile degli stessi.

Il differente trattamento previsto ha determinato al 1° gennaio 2004 un incremento della voce "Immobili, Impianti e Macchinari" di Euro 882 migliaia ed un incremento della voce "Passività per imposte differite" di Euro 329 migliaia. L'effetto sul patrimonio netto è risultato in un incremento pari a Euro 553 migliaia.

8.2 Stato patrimoniale consolidato al 1° gennaio 2004

Di seguito si presenta la riconciliazione delle voci di stato patrimoniale consolidato al 1° gennaio 2004 rappresentato sulla base dei precedenti principi contabili con quello rappresentato in base agli IFRS:

<i>Valori espressi in migliaia di Euro</i>	Stato patrimoniale al 1° gennaio 2004 redatto secondo i principi italiani applicabili al bilancio consolidato	Riclassifiche IFRS	Rettifiche IFRS	Stato patrimoniale al 1° gennaio 2004 redatto secondo gli IFRS
ATTIVITÀ				
Attività correnti	19.450	0	0	19.450
Disponibilità liquide ed equivalenti	311	0		311
Crediti commerciali	10.546	0	0	10.546
Rimanenze	7.423	0	0	7.423
Attività per imposte correnti	762	(760)	0	2
Altre attività	408	760	0	1.168
Attività non correnti	13.812	(706)	14	13.120
Immobili, impianti e macchinari	10.962	0	61	11.023
Attività immateriali	1.885	0	(150)	1.735
Altre partecipazioni	331	0	0	331
Attività per imposte anticipate	603	(706)	103	0
Altre attività	31	0	0	31
TOTALE ATTIVITÀ	33.262	(706)	14	32.570
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO				
Passività correnti	18.343	194	0	18.537
Passività finanziarie a breve termine	4.244	194	0	4.438
Debiti commerciali e altri debiti	11.812	-	0	11.812
Passività per imposte correnti	613	-	0	613
Altre passività	1.674	-	0	1.674
Passività non correnti	9.637	(900)	89	8.826
Passività finanziarie a lungo termine	5.997	126	0	6.123
Fondi per rischi	690	(320)	0	370
Fondi per benefici ai dipendenti	1.818	0	30	1.848
Passività per imposte differite	1.132	(706)	59	485
Totale passività	27.980	(706)	89	27.363
PATRIMONIO NETTO				
Capitale e riserve di terzi azionisti	1.550	0	0	1.550
Riserva legale	95	0	0	95
Altre riserve	155	0	0	155
Utile/(Perdite) di esercizi precedenti	3.323	0	(75)	3.248
Risultato d'esercizio	159	0	0	159
Totale patrimonio netto	5.282	0	(75)	5.207
<i>Di cui attribuibile a terzi:</i>				
Totale patrimonio netto di terzi	0	0	0	0
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	33.262	(706)	14	32.570

8.3 Conto economico 2004

Di seguito si presenta la riconciliazione delle voci di conto economico consolidato dell'esercizio 2004, rappresentato sulla base dei predetti principi contabili, con quello rappresentato in base agli IFRS:

Conto economico per natura 2004 <i>Valori espressi in migliaia di Euro</i>	Conto Economico 2004 redatto secondo i principi italiani applicabili al bilancio consolidato e riesposto in base agli IFRS	Riclassifiche	Rettifiche	Conto Economico 2004 redatto secondo gli IFRS
RICAVI				
Ricavi della gestione caratteristica	63.500	(1.010)	(1.820)	60.670
Altri proventi	258	(31)	(69)	158
Totale ricavi	63.758	(1.041)	(1.889)	60.828
COSTI OPERATIVI				
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	(29.434)	29	247	(29.158)
Prestazioni di servizi e costi diversi	(16.536)	645	1.472	(14.419)
Costo del lavoro	(12.166)	15	773	(11.378)
Ammortamenti e svalutazioni	(2.719)	1	429	(2.289)
Totale costi	(60.855)	690	2.921	(57.244)
Risultato operativo	2.903	(351)	1.032	3.584
Proventi (oneri) netti su partecipazioni	(39)	0	39	0
PROVENTI (ONERI) FINANZIARI				
Altri proventi finanziari	829	0	0	829
Altri oneri finanziari	(1.642)	73	68	(1.501)
Proventi (oneri) straordinari netti	(276)	276		0
Risultato prima delle imposte	1.775	(2)	1.139	2.912
Imposte sul reddito	(1.211)	2	(539)	(1.748)
Risultato netto	564	0	600	1.164
<i>di cui terzi</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Risultato netto di Gruppo	564	0	600	1.164

8.4 Stato patrimoniale al 31 dicembre 2004

Di seguito si presenta la riconciliazione delle voci di stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2004 ed al 1° gennaio 2005, rappresentato sulla base dei predetti principi contabili, con quello rappresentato in base agli IFRS:

<i>Valori espressi in migliaia di Euro</i>	Stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2004 redatto secondo i principi contabili italiani e riesposto secondo gli IFRS	Riclassifiche IFRS	Rettifiche IFRS	Stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2004 redatto in base agli IFRS	Effetto applicaz. IAS 32/39	Stato patrimoniale consolidato al 1° gennaio 2005 redatto in base agli IFRS
ATTIVITÀ						
Attività correnti	30.756	0	208	30.964		30.964
Disponibilità liquide ed equivalenti	4.477	0	61	4.538		4.538
Crediti commerciali	12.785	0	89	12.874		12.874
Rimanenze	11.393	0	0	11.393		11.393
Attività per imposte correnti	1.745	(1.283)	25	487		487
Altre attività	356	1.283	33	1.672		1.672
Attività non correnti	16.291	(1.191)	(81)	15.019		15.019
Immobili, impianti e macchinari	11.586	0	165	11.751		11.751
Attività immateriali	2.053	0	703	3.206		3.206
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	1.289	0	(1.289)	0		0
Attività per imposte anticipate	865	(1.191)	326	0		0
Altre attività	48	0	14	62		62
TOTALE ATTIVITÀ	47.047	(1.191)	127	45.983		45.983
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO						
Passività correnti	28.143	0	(2)	28.141		28.141
Passività finanziarie a breve termine	8.524	0	0	8.524		8.524
Debiti commerciali e altri debiti	15.076	0	(194)	14.882		14.882
Passività per imposte correnti	643	(525)	15	133		133
Altre passività	3.900	525	177	4.602		4.602
Passività non correnti	8.982	(1.191)	81	7.872	48	7.920
Passività finanziarie a lungo termine	4.523	88	0	4.611	72	4.683
Fondi per rischi	649	88	0	561		561
Fondi per benefici ai dipendenti	2.308	0	10	2.318		2.318
Passività per imposte differite	1.502	(1.191)	71	382	(24)	358
Totale passività	37.125	(1.191)	79	36.013	48	36.061
PATRIMONIO NETTO						
Capitale e riserve di terzi azionisti	1.714	0	0	1.714		1.714
Riserva sovrapprezzo azioni	1.821	0	0	1.821		1.821
Riserva legale	103	0	0	103		103
Altre riserve	2.245	0	(49)	2.196		2.196
Utile/(perdite) di esercizi precedenti	3.475	0	(503)	2.972	(48)	2.924
Risultato d'esercizio	564	0	600	1.164		1.164
Totale patrimonio netto	9.922	0	48	9.970	(48)	9.922
<i>di cui attribuibile a terzi:</i>						
Totale patrimonio netto di terzi	37	0	0	37		37
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	47.047	(1.191)	127	45.983	0	45.983

Si presentano di seguito i prospetti di riconciliazione del patrimonio netto consolidato al 1° gennaio 2004, al 31 dicembre 2004, e del risultato consolidato dell'esercizio 2004. I dati sono rappresentati in migliaia di Euro. Si rimanda alle note esplicative delle rettifiche effettuate per una miglior comprensione delle stesse e per la relativa descrizione degli effetti fiscali.

8.5 Riconciliazione del patrimonio netto consolidato al 1° gennaio 2004 ed al 31 dicembre 2004

La riconciliazione del patrimonio netto consolidato al 1° gennaio 2004 ed al 31 dicembre 2004, determinato secondo i precedenti principi contabili, con quello risultante dall'applicazione degli IFRS è la seguente:

Nota	1° gennaio 2004	31 dicembre 2004
Patrimonio netto consolidato determinato in base ai Principi Contabili Italiani applicabili al bilancio consolidato	5.282	9.922
1 Eliminazione ammortamento avviamento	0	66
2 Eliminazione delle rivalutazioni monetarie effettuate su taluni immobili, impianti e macchinari	(99)	(95)
3 Eliminazione di talune attività immateriali che non soddisfano i criteri di capitalizzabilità in base allo IAS 38	(150)	(115)
4 Rettifica degli effetti della fusione con Cobra Italia S.r.l.	-	-
5 Effetto scorporo del valore dei terreni da quello dei fabbricati	160	190
6 Adeguamento della voce "Fondi per benefici ai dipendenti" in conformità a quanto previsto dallo IAS 19	(30)	(10)
7 Effetto fiscale delle rettifiche di cui ai precedenti punti	44	12
Totale	(75)	48
Patrimonio netto consolidato determinato in base agli IFRS	5.207	9.970

8.6 Riconciliazione del risultato dell'esercizio 2004

La riconciliazione del risultato netto consolidato 2004 determinato secondo i precedenti principi contabili con quello risultante dall'applicazione degli IFRS è la seguente:

Nota	Esercizio 2004
Risultato consolidato determinato in base ai Principi Contabili Italiani applicabili al bilancio consolidato	564
1 Eliminazione ammortamento avviamento	66
2 Eliminazione delle rivalutazioni monetarie effettuate su taluni immobili, impianti e macchinari	5
3 Eliminazione di talune attività immateriali che non soddisfano i criteri di capitalizzabilità in base allo IAS 38	35
4 Rettifica degli effetti della fusione con Cobra Italia S.r.l.	477
5 Effetto scorporo del valore dei terreni da quello dei fabbricati	30
6 Adeguamento della voce "Fondi per benefici ai dipendenti" in conformità a quanto previsto dallo IAS 19	20
7 Effetto fiscale delle rettifiche di cui ai precedenti punti	(33)
Totale	600
Risultato consolidato determinato in base agli IFRS	1.164

8.7 Note ai prospetti di riconciliazione del patrimonio netto consolidato al 1° gennaio 2004, al 31 dicembre 2004 e del risultato netto consolidato dell'esercizio 2004

Le presenti note esplicative vogliono descrivere la natura e l'importo delle rettifiche e delle riclassifiche che sono state apportate allo stato patrimoniale consolidato al 1° gennaio

2004 e al risultato netto consolidato dell'esercizio 2004 e conseguentemente allo stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2004.

8.7.1 Rettifiche alle voci dello stato patrimoniale consolidato al 1° gennaio 2004, al 31 dicembre 2004 e del conto economico consolidato dell'esercizio 2004

NOTA 1 – Eliminazione ammortamento avviamento

Avviamento: In base allo IAS 38 ed allo IAS 36, a partire dal 1° gennaio 2004 l'avviamento non deve essere ammortizzato ma sottoposto a test di verifica di eventuale perdita di valore e svalutato se necessario. L'avviamento iscritto nel bilancio consolidato e derivante dall'acquisizione della società Nexo France S.A., consolidata proporzionalmente, è stato conseguentemente "congelato" alla data del 1° gennaio 2004 ad un valore netto di Euro 331 migliaia. L'ammortamento effettuato dalla Società nel corso dell'esercizio 2004 per Euro 66 migliaia è stato conseguentemente stornato, con un impatto positivo sul risultato netto consolidato dell'esercizio 2004 e sul patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2004 di Euro 66 migliaia. Non sono stati calcolati effetti fiscali su tale rettifica in quanto l'avviamento non risulta deducibile ai fini fiscali nel bilancio redatto secondo i principi contabili italiani.

Nota 2 – Eliminazione delle rivalutazioni monetarie effettuate su taluni immobili, impianti e macchinari

La rettifica in oggetto rappresenta gli effetti del diverso criterio di valutazione degli Immobili, Impianti e Macchinari in caso di rivalutazioni consentite da leggi locali. In base ai Principi Contabili Italiani, nel passato, il Gruppo ha effettuato delle rivalutazioni monetarie degli Immobili, Impianti e Macchinari in applicazione di specifiche leggi al riguardo. Coerentemente con la scelta fatta dal Gruppo (cfr. "Valutazione degli Immobili, Impianti e Macchinari e delle attività immateriali", precedente Paragrafo 7.6), gli Immobili, Impianti e Macchinari, successivamente alla rilevazione iniziale, sono valutati con il metodo del costo, pertanto, conformemente allo IAS 16, nessuna rivalutazione di valore è ammessa durante il periodo di possesso degli Immobili, Impianti e Macchinari. Inoltre, conformemente a quanto previsto dall'IFRS 1, le rivalutazioni non sono ammesse se non riflettevano il fair value dei beni all'epoca della rivalutazione. La rettifica in oggetto ha determinato una diminuzione della voce "Immobili, Impianti e Macchinari" di Euro 99 migliaia al 1° gennaio 2004 e di Euro 95 migliaia al 31 dicembre 2004, ed un effetto di riduzione degli ammortamenti dell'esercizio 2004 di Euro 5 migliaia.

Nota 3 – Eliminazione di talune attività immateriali che non soddisfano i criteri di capitalizzabilità in base allo IAS 38

I principi contabili internazionali prevedono, a differenza dei principi contabili italiani, che i costi per operazioni societarie straordinarie ed i costi per l'avvio o l'ampliamento di attività siano imputati a conto economico. L'applicazione del principio IAS 38 ha determinato lo storno al 1° gennaio 2004 di Euro 150 migliaia di costi capitalizzati dal Gruppo in conformità ai precedenti Principi Contabili italiani. L'effetto di tale rettifica ha inoltre determinato lo storno degli ammortamenti effettuati dal Gruppo sulle precitate attività immateriali per complessivi Euro 35 migliaia ed un effetto al 31 dicembre 2004 di riduzione del valore delle attività immateriali per complessivi Euro 115 migliaia.

Nota 4 – Rettifica degli effetti della fusione con Cobra Italia S.r.l.

Con atto di fusione 16 dicembre 2004 la società sottoposta a comune controllo Cobra Italia S.r.l. è stata fusa per incorporazione nella Società.

Nel bilancio consolidato redatto in conformità ai precedenti Principi Contabili italiani gli effetti contabili della fusione sono stati esposti a partire dall'inizio dell'esercizio 2004, pertanto il conto economico consolidato del Gruppo relativo all'esercizio 2004 includeva interamente il conto economico della società Cobra Italia S.r.l. sebbene il controllo della stessa è da ritenersi acquisito solo alla fine dell'esercizio 2004.

Come evidenziato al precedente Paragrafo 3.3. della sezione "3. Principi di consolidamento" delle Note Illustrative, l'operazione di fusione in esame, essendo stata effettuata tra soggetti sottoposti a comune controllo, è stata contabilizzata ai fini IFRS in base al cosiddetto metodo del "Pooling of Interest", rilevando i valori netti delle attività e delle passività della società acquisita ai medesimi valori cui tali attività e passività risultavano iscritte nel bilancio consolidato della Società e definendo quale data di "aggregazione" la data effettiva dell'operazione di fusione (dicembre 2004).

Il precitato trattamento contabile ha determinato una rettifica esclusivamente sul conto economico consolidato dell'esercizio 2004, in quanto i saldi dello stato patrimoniale al 1 gennaio 2004 presentati nei sopra esposti prospetti di riconciliazione non includono l'effetto della fusione con la società Cobra Italia S.r.l.. Non sussistono effetti di tale rettifica sul patrimonio netto al 31 dicembre 2004 in quanto a tale data la fusione risultava recepita sia in applicazione dei principi contabili italiani che IFRS. Pertanto, in base a quanto appena esposto, la rettifica in esame ha determinato una rettifica positiva sul risultato netto consolidato dell'esercizio 2004 di Euro 477 migliaia.

Di seguito si evidenzia l'impatto sulle voci del conto economico relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004, del diverso trattamento contabile dell'operazione di fusione:

Cobra Italia S.r.l. (Valori espressi in migliaia di Euro)	2004
RICAVI	
Ricavi della gestione caratteristica	(1.879)
Altri proventi	(70)
Totale ricavi	(1.949)
COSTI OPERATIVI	
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	247
Prestazioni di servizi e costi diversi	815
Costo del lavoro	1.096
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	772
Totale costi operativi	2.930
RISULTATO OPERATIVO	981
PROVENTI (ONERI) FINANZIARI	
Proventi (oneri) finanziari netti	68
Totale proventi (oneri) finanziari	68
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	1.049
Imposte sul reddito	(572)
RISULTATO NETTO	477

Nota 5 – Effetto dello scorporo del valore dei terreni da quello dei fabbricati

Sono stati rideterminati i valori dei fabbricati scorporando la componente non più ammortizzabile attribuita, in sede di transizione, ai terreni. La rettifica in esame ha determinato un incremento del valore dei terreni di Euro 1.003 migliaia al 1° gennaio 2004 con un impatto positivo di Euro 100 migliaia sul patrimonio netto di apertura, al netto di Euro 60 migliaia di imposte differite.

L'impatto sul risultato netto dell'esercizio 2004 è stato positivo e pari a Euro 19 migliaia, al netto di Euro 11 migliaia d'imposte differite, e sul patrimonio netto al 31 dicembre 2004 è stato pari ad Euro 119 migliaia.

Nota 6 – Adeguamento della voce “Fondi per benefici ai dipendenti” in conformità a quanto previsto dallo IAS 19

Secondo i principi contabili italiani, i benefici successivi al rapporto di lavoro sono rilevati per competenza durante il periodo di rapporto di lavoro dei dipendenti, in conformità alla legislazione e ai contratti di lavoro applicabili.

Secondo gli IFRS, i benefici successivi al rapporto di lavoro (es. pensioni, assicurazioni sulla vita e assistenza medica, etc.) sono distinti in programmi “a contributi definiti” e programmi “a benefici definiti”. Il Gruppo non ha in essere programmi a contributi definiti a favore dei propri dipendenti.

Il Fondo di Trattamento di Fine Rapporto (in seguito “TFR”) ed le altre indennità previste nelle società controllate estere, in base allo IAS 19, sono assimilabili a programmi a benefici definiti, che prevede l'obbligazione dell'impresa di concedere i benefici non formalizzati a favore degli ex dipendenti. Gli oneri connessi, determinati sulla base di ipotesi attuariali (le principali delle quali riguardano il livello di retribuzioni future, il turnover del personale, il tasso di mortalità dello stesso e l'andamento dei tassi di interesse) sono accantonati per competenza di esercizio coerentemente al periodo lavorativo necessario per l'ottenimento dei benefici.

La modifica del principio ha determinato l'incremento della voce “Fondi per benefici ai dipendenti” al 1° gennaio 2004 ed al 31 dicembre 2004 rispettivamente di Euro 30 migliaia, e di Euro 10 migliaia ed il decremento del costo del lavoro dell'esercizio 2004 di Euro 20 migliaia.

Nota 7 – Effetti fiscali delle rettifiche di cui ai precedenti punti

La rettifica in oggetto è relativa all'effetto delle imposte anticipate calcolate sulle rettifiche riportate nelle precedenti note da Euro 44 migliaia ad Euro 12 migliaia. In applicazione dello IAS 12 – *Imposte sul reddito*, Paragrafo 46, le aliquote utilizzate per calcolare le imposte differite sono state determinate considerando le aliquote ritenute applicabili nell'esercizio nel quale sarà realizzata l'attività o estinta la passività fiscale differita. In particolare le aliquote applicate sono le seguenti:

- | | |
|--------------------|--|
| – società italiane | 37,25% (IRES ed IRAP) - 33% (IRES) |
| – società estere | 33,83% (società francese) - 20% (società svizzera) |

8.7.2 *Dettaglio delle principali riclassifiche che sono state apportate allo stato patrimoniale consolidato al 1° gennaio 2004 ed al 31 dicembre 2004, nonché al conto economico consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004*

Stato patrimoniale

Credito per imposte indirette

Il credito IVA che in applicazione dei principi contabili italiani è stato esposto nella voce “Attività per imposte correnti”, è stato classificato nella voce “Altre Attività” ai fini IFRS. Per tali fini la voce “Attività per imposte correnti” accoglie esclusivamente i crediti relativi alle imposte dirette correnti e non anche quelli relativi alle imposte indirette. Il credito IVA ammonta a Euro 760 migliaia ed a Euro 1.283 migliaia rispettivamente al 1° gennaio 2004 ed al 31 dicembre 2004.

Imposte differite

Le imposte differite e le imposte anticipate, in conformità al principio contabile internazionale IAS 12, sono esposte quale saldo netto e pertanto compensate tra loro quando l'impresa ha un diritto legalmente esercitabile di compensazione e quando si tratta di attività e passività riferibili alla stessa entità che si prevede che saranno contemporaneamente regolate o recuperate. In applicazione dello IAS 12, le imposte anticipate riclassificate a riduzione delle imposte differite passive ammontano ad Euro 696 migliaia e ad Euro 1.188 migliaia, rispettivamente al 1° gennaio ed al 31 dicembre 2004.

Contratti derivati

La passività derivante dalla contabilizzazione dell'adeguamento al fair value degli strumenti derivati, è contabilizzata nei fondi per rischi ed oneri in base ai principi italiani.

In sede di transizione agli IFRS, sulla base di quanto disposto dallo IAS 32 che annovera gli strumenti derivati tra gli strumenti finanziari, la passività in esame è stata classificata tra le passività finanziarie.

*Conto economico**Proventi/(oneri) straordinari netti*

In applicazione dei Principi Contabili Italiani i proventi/oneri straordinari sono esposti in un'apposita voce del conto economico che non costituisce parte del Risultato operativo. In accordo con gli IFRS omologati dalla Commissione Europea i proventi straordinari sono classificati nelle rispettive voci di costo e di ricavo di riferimento. La riclassifica che ne consegue ha generato variazioni in alcune voci del conto economico come di seguito dettagliato (dati in migliaia di Euro):

Altri proventi	(1)
Prestazioni di servizi e costi diversi	(278)
Ammortamenti	1
Imposte sul reddito	2
Proventi/(oneri) straordinari netti	276

Costi del personale

In base ai dettami previsti dallo IAS 19, i costi degli amministratori operativi nell'attività aziendale, che sulla base dei principi italiani sono classificati tra i "costi per servizi", risultano equiparati ai costi del personale e, pertanto sono classificati tra quest'ultimi.

Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni

I costi per incrementi di immobilizzazioni per lavori interni, che nell'esercizio 2004 ammontano a Euro 939 migliaia, sono stati riclassificati ai fini IFRS omologati dalla Commissione Europea a diretta riduzione dei costi ai quali si riferiscono. Tale riclassifica ha comportato una riduzione della voce "Ricavi della gestione caratteristica", con contropartita la riduzione delle seguenti voci di costo (dati in migliaia di Euro):

Prestazioni di servizi e costi diversi	(98)
Costo del lavoro	(841)
Valore della produzione	939

Utili e perdite su cambi

In applicazione dei Principi Contabili Italiani gli utili e le perdite su cambi (realizzati e non ancora realizzati) correlati a transazioni commerciali sono stati rilevati nella voce "Altri proventi (oneri) finanziari netti". In accordo con gli IFRS omologati dalla Commissione Europea tali utili e perdite sono classificati nelle rispettive voci di costo e di ricavo se relativi a partite commerciali. La riclassifica che ne consegue ha determinato un decremento degli oneri finanziari di Euro 72 migliaia, una riduzione dei costi esposti alla voce "Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo" di Euro 29 migliaia ed una riduzione della voce "Ricavi della gestione caratteristica" di Euro 101 migliaia.

8.8 Effetti derivanti dalla applicazione degli IAS 32 e 39 al 1° gennaio 2005

Il Gruppo Cobra, relativamente alla applicazione degli IAS 32 e 39, si è avvalso della facoltà concessa dall'IFRS 1 "Prima adozione degli International Financial Reporting Standards" di definire quale data di transizione il 1° gennaio 2005.

La riconciliazione del patrimonio netto consolidato al 1° gennaio 2005, determinato secondo i precedenti principi contabili, con quello risultante alla medesima data dall'applicazione degli IAS 32 e 39 è la seguente:

Note	
	Patrimonio netto consolidato determinato in base agli IFRS al 31 dicembre 2004 9.970
1	Contabilizzazione dei contratti derivati secondo IAS 39) (48)
	Totale (48)
	Patrimonio netto consolidato determinato in base agli IFRS al 1° gennaio 2005 9.922

Nota 1 – Contabilizzazione dei contratti derivati secondo IAS 39

La rettifica in oggetto rappresenta la rilevazione in bilancio del *fair value* degli strumenti derivati in essere alla data di prima applicazione dello IAS 39. In accordo ai Principi Contabili Italiani le operazioni di copertura, sia dal rischio di cambio che dal rischio di tasso di interesse, erano rilevate iscrivendo lo strumento derivato, acquisito a fini di copertura, esclusivamente tra i conti d'ordine; eventuali passività/attività oggetto di copertura dal rischio di cambio non venivano adeguate per effetto delle variazioni di valore conseguenti al rischio coperto. La rilevazione in bilancio dei derivati era prevista solo per gli strumenti che non presentavano i requisiti per essere considerati come copertura ed il cui *fair value* alla data di bilancio era negativo (in caso di *fair value* positivo lo strumento rimaneva nei conti d'ordine). In applicazione degli IFRS, con particolare riguardo allo IAS 39, il Gruppo non ha identificato alcun contratto derivato qualificabile come contratto di copertura.

Si evidenzia che l'applicazione degli IAS 32 e 39 al 1° gennaio 2005 ha comportato un aumento delle voci "Passività finanziarie a lungo termine" per Euro 72 migliaia, un decremento della voce "Passività per imposte differite" passive per Euro 25 migliaia, determinando conseguentemente un decremento del patrimonio netto consolidato per Euro 48 migliaia.

9. INFORMAZIONI PER SETTORE DI ATTIVITÀ E PER AREA GEOGRAFICA

Il Gruppo Cobra opera in due principali aree di attività: (i) l'area relativa alla progettazione, sviluppo, produzione e commercializzazione di sistemi elettronici che comprendono componenti e sistemi antifurto e sistemi di aiuto alle manovre a bassa velocità ("Sistemi Elettronici") e (ii) l'area relativa alla progettazione, gestione ed erogazione di servizi basati sulla geo-localizzazione dei veicoli ("Servizi di Localizzazione") fornendo, in particolare, i Servizi SVR (*Stolen Vehicle Recovery*), finalizzati alla localizzazione ed al recupero dei veicoli rubati. In via residuale, l'Emittente, attraverso la controllata Proco GmbH, distribuisce e vende, in Europa, prodotti multimediali per l'installazione su autocaravan.

Nell'ambito dei Sistemi Elettronici, il Gruppo fornisce sia il Segmento *Original Equipment*, ossia il segmento di mercato costituito principalmente dalle case costruttrici di veicoli, sia il Segmento *Aftermarket*, ossia il segmento di mercato costituito dagli installatori indipendenti, dai rivenditori indipendenti, dagli importatori di veicoli e motoveicoli e dalle catene commerciali di centri auto, specializzati nella commercializzazione di accessori per gli autoveicoli.

Per quanto concerne i Servizi di Localizzazione i clienti sono rappresentati da: (i) utenti finali dei servizi stessi (privati e *business*), (ii) *Service Provider* e (iii) case automobilistiche.

Di seguito si presentano i principali dati economico – finanziari dei settori di riferimento:

Esercizio al 31 dicembre 2005	Servizi di localizzazione	Sistemi elettronici		Altro	Non allocato	Totale
		Original Equipment	Aftermarket			
Ricavi della gestione caratteristica	9.970	45.321	18.421	3.611	–	7.323
Altri ricavi				373		373
Totale ricavi	9.970	45.321	18.421	3.984	–	77.696
Costi operativi (esclusi ammortamenti)	(9.901)	(39.554)	(17.601)	(3.944)		(71.000)
Ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni	(951)	(1.641)	(716)			(3.308)
Risultato operativo	(882)	4.126	104	40		3.388
Proventi (oneri) finanziari netti					(473)	(473)
Proventi (oneri) su partecipazioni					(5)	(5)
Risultato prima delle imposte					(478)	2.910
Imposte sul reddito					(2.354)	(2.354)
Risultato netto					1.876	556

Esercizio al 31 dicembre 2004	Servizi di localizzazione	Sistemi elettronici		Altro	Non allocato	Totale
		Original Equipment	Aftermarket			
Ricavi della gestione caratteristica	4.704	29.352	26.207	407	–	60.670
Altri ricavi				158		158
Totale ricavi	4.704	29.352	26.207	565	–	60.828
Costi operativi (esclusi ammortamenti)	(6.434)	(25.696)	(22.277)	(548)		(54.955)
Ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni	(412)	(1.000)	(875)	(2)		(2.289)
Risultato operativo	(2.142)	2.656	3.055	15		3.584
Proventi (oneri) finanziari netti					(672)	(672)
Proventi (oneri) su partecipazioni						
Risultato prima delle imposte					(672)	2.912
Imposte sul reddito					(1.748)	(1.748)
Risultato netto					1.076	1.164

Il risultato operativo ed il fatturato del Segmento Aftermarket hanno registrato un consistente decremento, passando rispettivamente da Euro 3.055 migliaia ad Euro 104 migliaia e da Euro 26.208 migliaia ad Euro 18.421 migliaia. La motivazione di tale fluttuazione è legata principalmente alla distribuzione di taluni prodotti ad una casa automobilistica che, a partire da luglio 2004 è stata accentrata in Cobra Automotive Technologies S.p.A. in luogo di Prococar S.A. determinando conseguentemente il passaggio dal Segmento Aftermarket al Segmento Original Equipment. Tale variazione è inoltre anche dovuta al consolidamento integrale di Prococar S.A., avvenuto nel 2005, che, a fronte di una consistente diminuzione di volumi venduti agli altri clienti del mercato francese (che incide per Euro 1.635 migliaia), ha apportato un significativo aumento dei costi di struttura con particolare riferimento a quelli del personale.

Gli oneri finanziari non allocati riguardano oneri finanziari su scoperti di conto corrente e su finanziamenti passivi.

Le imposte sul reddito e le imposte differite ed anticipate non sono state allocate.

Di seguito il dettaglio delle poste patrimoniali suddiviso per settore di attività:

Al 31 dicembre 2005	Servizi di localizzazione	Sistemi elettronici		Altro	Non allocato	Totale
		Original Equipment	Aftermarket			
Totale attività	10.786	26.123	10.154	2.282	3.122	52.467
Totale passività	5.625	13.004	5.298	1.349	16.748	42.024
Investimenti in immobili, impianti e macchinari ed attività immateriali	3.081	3.996	1.489	267		8.833
Ammortamenti dell'esercizio	951	1.641	716			3.308

Al 31 dicembre 2004	Servizi di localizzazione	Sistemi elettronici		Altro	Non allocato	Totale
		Original Equipment	Aftermarket			
Totale attività	4.705	19.060	16.978	208	5.277	46.228
Totale passività	3.209	9.448	8.953	114	14.534	36.258
Investimenti in immobili, impianti e macchinari ed attività immateriali	720	2.075	1.784	26	-	4.605
Ammortamenti dell'esercizio	412	1.000	875	2		2.289

Le disponibilità liquide, i debiti finanziari e le attività e passività per imposte correnti non sono stati allocati.

Di seguito si presenta l'informazione per area geografica.

Esercizio 2005	Italia	Francia	Germania	Gran Bretagna	Asia	Olanda	Belgio	Resto d'Europa	Resto del mondo	Totale
Totale attivo	46.944	2.290	1.419					1.814		52.467
Ricavi	8.339	13.696	13.485	7.226	8.845	6.527	6.398	11.892	915	77.323
Investimenti	8.510	153							170	8.833

Esercizio 2004	Italia	Francia	Germania	Gran Bretagna	Asia	Olanda	Belgio	Resto d'Europa	Resto del mondo	Totale
Totale attivo	41.420	2.808	1.077					923		46.228
Ricavi	5.591	10.428	8.431	9.280	6.786	5.976	4.323	9.445	410	60.670
Investimenti	4.116	416	73							4.605

10. INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

I commenti relativi alle variazioni intervenute vengono qui di seguito effettuati in migliaia di Euro.

ATTIVO**ATTIVITÀ CORRENTI****NOTA 1 – Disponibilità liquide ed equivalenti**

	Al 31 dicembre	
	2005	2004
Depositi bancari e postali	1.813	4.483
Assegni		39
Cassa	10	16
Totale	1.823	4.538

Depositi bancari e postali

La voce ammonta ad Euro 1.813 migliaia ed ha subito un decremento di Euro 2.670 migliaia rispetto al precedente esercizio. Si riferisce per Euro 690 migliaia a depositi bancari di Cobra Automotive Technologies S.p.A., per Euro 68 migliaia a depositi bancari di Prococar S.A., per Euro 385 migliaia a depositi bancari di Proco GmbH, per Euro 513 migliaia a depositi bancari di Nexo S.A. (CH) e per Euro 157 migliaia a depositi bancari di Nexo France S.A..

Trattasi principalmente di disponibilità depositate presso Istituti di credito ordinari su conti correnti alla data del 31 dicembre 2005.

Si rimanda all'analisi del rendiconto finanziario per una migliore comprensione delle dinamiche relative alla voce in essere.

Denaro e valori in cassa

La voce ammonta ad Euro 10 migliaia ed ha subito un decremento di Euro 6 migliaia rispetto al precedente esercizio.

Trattasi delle disponibilità liquide in Euro ed in valuta diversa dall'Euro depositate presso le casse sociali alla data del 31 dicembre 2005.

NOTA 2 – Crediti commerciali

	Al 31 dicembre	
	2005	2004
Crediti:		
Verso clienti Italia	4.485	3.748
Verso clienti UE	10.256	8.260
Verso clienti Extra UE	1.943	1.792
Fondo svalutazione crediti	(1.167)	(926)
Totale	15.517	12.874

La voce rappresenta i crediti vantati verso la clientela nazionale ed estera, ed ammonta ad Euro 15.517 migliaia, al netto del fondo svalutazione crediti di Euro 1.167 migliaia.

L'incremento del saldo dei crediti verso clienti è principalmente dovuto all'aumento dei ricavi rispetto al 2005. I giorni medi d'incasso sono in lieve flessione rispetto al 2004.

Di seguito si espongono le movimentazioni del fondo svalutazione crediti per gli esercizi 2005 e 2004:

	2005	2004
Saldo iniziale	926	255
Accantonamenti	401	70
Utilizzi	(160)	(2)
Altri movimenti		603
Saldo finale	1.167	926

La voce "altri movimenti" dell'esercizio include i fondi svalutazione crediti di Proccar S.A. (Euro 100 migliaia) e della Cobra Italia S.r.l. (Euro 503 migliaia) acquisite a dicembre 2004 e consolidate per la prima volta a tale data.

Tutti i crediti sopra descritti sono esigibili entro l'esercizio successivo.

NOTA 3 – Rimanenze

	Al 31 dicembre	
	2005	2004
Rimanenze:		
Materie prime, sussidiarie e di consumo	6.003	5.683
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	3.017	3.432
Prodotti finiti e merci	2.499	2.278
Totale	11.519	11.393

Il totale delle rimanenze ammonta ad Euro 11.519 migliaia ed ha subito un incremento di Euro 126 migliaia rispetto al precedente esercizio.

I valori riportati nella tabella precedente sono esposti al netto dei fondi svalutazione rimanenze finali relativi alle materie prime e prodotti finiti, pari rispettivamente al 31 dicembre 2005 ad Euro 294 migliaia (Euro 290 migliaia al 31 dicembre 2004) ed Euro 581 migliaia (Euro 528 migliaia al 31 dicembre 2004), che si riferiscono a materiale obsoleto o a lento rigiro che sarà presumibilmente destinato alla rottamazione o per il quale si ritiene di non poter più recuperare il valore iscritto a bilancio.

Di seguito si espone la movimentazione dei fondi svalutazione rimanenze finali per gli esercizi 2004 e 2005:

	Al 31 dicembre 2003	Accantonamenti	Utilizzi	Altri movimenti	Al 31 dicembre 2004
Fondo svalutazione materie prime	(660)		132		(528)
Fondo svalutazione prodotti finiti	(125)	(136)		(29)	(290)
Totale	(785)	(136)	132	(29)	(818)

	Al 31 dicembre 2004	Accantonamenti	Utilizzi	Altri movimenti	Al 31 dicembre 2005
Fondo svalutazione materie prime	(528)	(53)			(581)
Fondo svalutazione prodotti finiti	(290)	(4)			(294)
Totale	(818)	(57)	0		(875)

NOTA 4 – Attività per imposte correnti

Il dettaglio della voce è il seguente:

	Al 31 dicembre	
	2005	2004
Erario c/ritenute subite	4	66
Crediti IRES/IRAP (al netto dei debiti tributari)		369
Altri crediti tributari	99	52
Totale	103	487

La voce ammonta ad Euro 103 migliaia ed ha subito un decremento di Euro 384 migliaia rispetto al precedente esercizio.

I crediti verso Erario per acconti Ires sono pari a zero in quanto sono posti in diminuzione del rispettivo debito nell'apposita voce di stato patrimoniale passivo.

NOTA 5 – Altre attività

Il dettaglio della voce è il seguente:

	Al 31 dicembre	
	2005	2004
Crediti verso Erario per IVA	1.068	1.283
Fornitori conto anticipi	26	9
Altri crediti diversi	307	189
Ratei e risconti	365	191
Totale	1.766	1.672

I crediti in oggetto sono interamente esigibili entro l'esercizio successivo.

Al 31 dicembre 2005 la voce crediti diversi include principalmente crediti per IVA chiesta a rimborso, pari ad Euro 221 migliaia.

La voce "ratei e risconti" ammonta ad Euro 365 migliaia ed ha subito un incremento di Euro 174 migliaia rispetto al precedente esercizio è principalmente riconducibile al pagamento, nel corso del 2005, di premi assicurativi di competenza dell'esercizio successivo.

ATTIVITÀ NON CORRENTI

NOTA 6 – Immobili, impianti e macchinari

La voce ammonta ad Euro 12.582 migliaia ed ha subito un incremento di Euro 831 migliaia rispetto al precedente esercizio.

Nei seguenti prospetti, per ciascuna delle componenti della presente voce, vengono illustrati i movimenti di costo storico, fondo ammortamento e valore netto per gli esercizi 2004 e 2005, evidenziando separatamente gli incrementi dovuti alle variazioni dell'area di consolidamento.

Al 31 dicembre 2005 non vi sono immobilizzazioni materiali destinate alla cessione.

COSTO STORICO	Al 31 dicembre 2003	Investimenti	Acquisizioni 2004	(Alienazioni)	Rivalutazioni (svalutazioni)	Altri movimenti	Al 31 dicembre 2004
Terreni e Fabbricati	7.010	87					7.097
Impianti e Macchinari	6.344	355	5	(31)			6.673
Attrezzature industriali e commerciali	4.703	1.026	144	(71)		(118)	5.684
Altri beni	2.586	311	923	(200)		114	3.734
Immobilizzazioni in corso ed acconti	37	111	45	(37)			156
Totale	20.680	1.890	1.117	(339)	-	(4)	23.344

FONDI AMMORTAMENTO	Al 31 dicembre 2003	Quote ammortamento	Acquisizioni 2004	(Alienazioni)	Rivalutazioni (svalutazioni)	Altri movimenti	Al 31 dicembre 2004
Fabbricati	1.053	183					1.236
Impianti e macchinari	3.220	655	4	(31)			3.848
Attrezzature industriali e commerciali	3.529	571	105	(11)		(81)	4.113
Altri beni	1.855	233	413	(182)		77	2.396
Totale	9.657	1.642	522	(224)	-	4	11.593

VALORE NETTO	Al 31 dicembre 2003	Investimenti	Acquisizioni 2004	(Alienazioni)	(Ammortamenti e svalutazioni)	Altri movimenti	Al 31 dicembre 2004
Terreni e fabbricati	5.957	87	0	0	(183)	0	5.861
Impianti e macchini	3.124	355	1	0	(655)	0	2.825
Attrezzature industriali e commerciali	1.174	1.026	39	(60)	(571)	(37)	1.571
Altri beni	731	311	510	(18)	(233)	37	1.338
Immobilizzazioni in corso ed acconti	37	111	45	(37)		0	156
Totale	11.023	1.890	595	(115)	(1.642)	-	1.751

COSTO STORICO	Al 31 dicembre 2004	Investimenti	Acquisizioni 2005	(Alienazioni)	Rivalutazioni (svalutazioni)	Altri movimenti	Al 31 dicembre 2005
Terreni e fabbricati	7.097	621				11	7.729
Impianti e macchinari	6.673	441		(856)			6.258
Attrezzature industriali e commerciali	5.684	1.162		(11)		58	6.893
Altri beni	3.734	346	166	(185)		63	4.124
Immobilizzazioni in corso ed acconti	156	338				(132)	362
Totale	23.344	2.908	166	(1.052)	-	-	25.366

FONDI AMMORTAMENTO	Al 31 dicembre 2004	Incrementi	Acquisizioni 2005	(Alienazioni)	Rivalutazioni (svalutazioni)	Altri movimenti	Al 31 dicembre 2005
Fabbricati	1.236	194					1.429
Impianti e macchinari	3.848	704		(856)			3.696
Attrezzature industriali e commerciali	4.113	752		(10)			4.855
Altri beni	2.396	439	130	(161)			2.804
Totale	11.593	2.089	130	(1.027)	-	-	12.784

VALORE NETTO	Al 31 dicembre 2004	Investimenti	Acquisizioni 2005	(Alienazioni)	(Ammortamenti)	Altri movimenti	Al 31 dicembre 2005
Terreni e fabbricati	5.861	621	-	-	(194)	11	6.299
Impianti e macchini	2.825	411	-	-	(704)	-	2.562
Attrezzature industriali e commerciali	1.571	1.162	-	-	(752)	58	2.039
Altri beni	1.338	346	36	(24)	(439)	63	1.320
Immobilizzazioni in corso ed acconti	156	388	-	-	-	(132)	362
Totale	11.751	2.908	36	(24)	(2.089)	-	12.582

La voce “terreni e fabbricati” registra incrementi nel 2005 per Euro 632 migliaia che si riferiscono a lavori di ristrutturazione effettuati sui fabbricati della società. L’incremento si riferisce ad acquisti effettuati durante l’esercizio per Euro 621 migliaia ed al giro da immobilizzazioni in corso per Euro 11 migliaia. Ad eccezione dell’eliminazione delle rivalutazioni effettuate in passato, in sede di transizione ai principi contabili internazionali è stato mantenuto per i terreni e fabbricati il medesimo valore che gli stessi avevano sulla base dei precedenti principi contabili. A titolo informativo si evidenzia che il valore corrente degli stessi, come esposto in una specifica perizia redatta da un autorevole esperto indipendente, ammonta a circa Euro 18,5 milioni, comparato al loro valore netto contabile pari ad Euro 6,3 milioni.

Si segnala che al 31 dicembre 2005 il valore netto dei fabbricati in locazione finanziaria ammonta ad Euro 2.224 migliaia (Euro 2.305 migliaia al 31 dicembre 2004).

La voce impianti e macchinari registra incrementi nel 2005 per Euro 441 migliaia riconducibili per Euro 52 migliaia al rifacimento di parte degli impianti elettrici della società, e per Euro 389 migliaia all’acquisto di macchinari utilizzati in ambito produttivo. Si segnala che al 31 dicembre 2005 il valore netto degli impianti e macchinari in locazione finanziaria ammonta ad Euro 261 migliaia (Euro 395 al 31 dicembre 2004).

La voce attrezzature industriali e commerciali registra incrementi nel 2005 per Euro 1.220 migliaia che si riferiscono principalmente all’acquisto di attrezzature e strumentazioni elettroniche, per Euro 646 migliaia, e all’acquisto di stampi, per Euro 569 migliaia. L’incremento si riferisce ad acquisti effettuati durante l’esercizio per Euro 1.162 migliaia ed al giro da immobilizzazioni in corso per Euro 58 migliaia.

La voce altri beni registra incrementi nel 2005 per Euro 409 migliaia che si riferiscono principalmente all’acquisizione di mobili e macchine d’ufficio elettriche ed elettroniche, per Euro 182 migliaia, e mobili e macchine d’ufficio ordinarie, per Euro 103 migliaia. L’incremento si riferisce ad acquisti effettuati durante l’esercizio per Euro 346 migliaia ed al giro da immobilizzazioni in corso per Euro 63 migliaia.

Si segnala che al 31 dicembre 2005 il valore netto degli altri beni in locazione finanziaria ammonta ad Euro 64 migliaia (Euro 60 migliaia al 31 dicembre 2004).

Si segnala che le immobilizzazioni in corso al 31 dicembre 2005 includono impianti e macchinari in locazione finanziaria il cui valore netto ammonta ad Euro 153 migliaia. Non vi sono impianti e macchinari in corso acquisiti in locazione finanziaria al 31 dicembre 2004.

NOTA 7 – Attività immateriali

La movimentazione delle attività immateriali per gli esercizi 2004 e 2005 è esposta nelle tabelle che seguono. Alla data del 31 dicembre 2005 il valore delle immobilizzazioni immateriali è pari ad Euro 7.876 migliaia con un incremento rispetto al saldo dell'esercizio precedente pari a Euro 4.670 migliaia.

Categorie	Al 31 dicembre 2003	Investimenti	Acquisizioni	Decrementi	Altri movimenti	(Ammortamenti e svalutazioni)	Al 31 dicembre 2004
Costi di sviluppo	10	233			(3)	(50)	190
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere di ingegno	157	7				(52)	112
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	1.301	22	7			(379)	951
Avviamento		438					438
Attività immateriali in corso		707					707
Altre immobilizzazioni immateriali	265	328	378		3	(166)	808
Totale	1.733	1.735	385	0	0	(647)	3.206

Categorie	Al 31 dicembre 2004	Investimenti	Acquisizioni	Decrementi	Altri movimenti	(Ammortamenti e svalutazioni)	Al 31 dicembre 2005
Costi di sviluppo	190	827			314	(280)	1.051
Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere di ingegno	112	152				(83)	181
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	951	60	2			(430)	583
Avviamento	438	3.808					4.246
Attività immateriali in corso	707	413			(314)		806
Altre immobilizzazioni immateriali	808	244	383			(426)	1.009
Totale	3.206	5.504	385	0	0	(1.219)	7.876

L'incremento rispetto al precedente esercizio è principalmente riconducibile all'avviamento iscritto a seguito dell'acquisizione, avvenuta nel 2005, delle quote azionarie di Nexo S.A. da BA Lease Technology BV e da ETF Investments NV. I dettagli delle operazioni e i corrispondenti trattamenti contabili sono illustrati di seguito nel paragrafo 12 "Aggregazioni d'impresa".

L'incremento dei costi di sviluppo, pari ad Euro 1.141 migliaia, è costituito per Euro 827 migliaia da investimenti dell'esercizio relativi all'acquisto di servizi e consulenze relativi a progetti conclusi, che hanno portato alla realizzazione di nuovi prodotti che hanno generato ricavi nel 2005 e li genereranno negli esercizi futuri e per Euro 314 migliaia da costi di sviluppo sostenuti nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 e relativi a progetti conclusi nel 2005. Si segnala che i costi di ricerca e sviluppo sostenuti e non capitalizzati nel corso del 2005 ammontano ad Euro 3.987 migliaia (Euro 3.229 migliaia nel 2004).

L'incremento delle immobilizzazioni in corso ed acconti dell'esercizio è rappresentato per Euro 413 migliaia da costi per l'acquisto di servizi e consulenze e da costi del personale, sostenuti nel corso del 2005, e classificati in tale voce in quanto i progetti a cui si riferiscono non si sono conclusi nel corso dell'esercizio 2005.

Si evidenzia che le immobilizzazioni immateriali generate internamente sono relative ai costi di sviluppo ed alle immobilizzazioni immateriali in corso ed ammontano ad Euro 1.798 migliaia al 31 dicembre 2005 ed Euro 993 migliaia al 31 dicembre 2004.

Test di valutazione dell'avviamento

L'avviamento, pari ad Euro 4.246 migliaia, è relativo all'acquisizione da parte del Gruppo Cobra del Gruppo Nexo, composto dalla società controllata direttamente Nexo S.A. e Nexo France S.A., intervenuta nel corso dell'esercizio 2004 e dell'esercizio 2005.

In conformità agli IFRS, tale avviamento non è stato sottoposto ad ammortamento negli esercizi 2004 e 2005, ma a test di valutazione al fine di identificare un'eventuale perdita di valore dello stesso.

Il test di valutazione dell'avviamento è stato effettuato per la prima volta al 31 dicembre 2005, in considerazione della scarsa significatività dell'ammontare iscritto al 31 dicembre 2004.

Il test di valutazione è stato eseguito con il supporto di un esperto indipendente, che ha rilasciato apposita perizia.

L'unità generatrice dei flussi di cassa identificata ai fini dell'allocazione del precitato avviamento, coincide con l'area "Servizi di Localizzazione" così come definito nella nota relativa all'informativa settoriale.

Il valore recuperabile è stato determinato nel presupposto del "valore in uso" dello stesso.

Il test di valutazione si è basato sull'attualizzazione dei flussi di reddito attesi, al netto dell'effetto fiscale.

Si evidenzia che, il piano pluriennale approvato ricopre un arco temporale di 3 anni e fa pertanto riferimento al periodo 2006-2008. Si evidenzia che nell'ambito della predisposizione del piano gli Amministratori hanno proceduto a stimare alcuni eventi e fattori che potrebbero dipendere da fenomeni di mercato non controllabili e, in alcune circostanze, difficilmente prevedibili.

Il management ha ritenuto, anche in considerazione dell'evoluzione tecnologica, che nel corso del periodo previsto dal piano non siano richiesti investimenti significativi in quanto non si è ritenuta probabile l'obsolescenza della tecnologia adottata.

Di seguito si presentano le ipotesi chiave adottate in sede di valutazione del "valore in uso" dell'unità generatrice dei flussi di cassa:

- Il tasso di crescita degli abbonamenti satellitari (nuove sottoscrizioni e rinnovi) è previsto elevato negli anni del piano mentre si è ipotizzato sostanzialmente stabile per tutti gli anni successivi, con conseguente tasso di crescita dei flussi di cassa prudenzialmente pari al 2%. La crescita elevata nel 2006, nel 2007 e nel 2008 è legata sostanzialmente a due fattori:
 - a) contratto stipulato con un importante cliente nel settore automobilistico nella prima metà del 2005, che produrrà i principali effetti a partire dalla metà dell'esercizio 2006;
 - b) incremento delle vendite estere dovuto all'attivazione di due nuovi distributori: Nexo Ltd, già operante in Russia, e il nuovo licenziatario dell'area asiatica, che, si prevede, comincerà ad operare dalla fine del 2006.
- Il tasso di attualizzazione utilizzato è dato da una componente priva di rischio e da un premio atteso per il rischio d'investimento in azioni. Il tasso utilizzato per l'attualizzazione è stato assunto pari al 9,9%.

Le risultanze del test di valutazione hanno confermato che il valore contabile dell'unità generatrice dei flussi di cassa, che si identifica come già detto nell'area "Servizi di Localizzazione", al 31 dicembre 2005, è inferiore al valore recuperabile della stessa alla medesima data determinato come sopra esplicitato.

Si riportano di seguito in sintesi i risultati emersi dal test di valutazione effettuato, che evidenziano la differenza (positiva) tra il valore recuperabile stimato dell'unità generatrice dei flussi di cassa ed il relativo valore contabile (dati in milioni di Euro):

Al 31 dicembre 2005	
Differenza tra il valore recuperabile ed il valore contabile dell'area "Servizi di Localizzazione"	48

Nel complesso l'Impairment Test indica che il valore recuperabile dell'avviamento al 31 dicembre 2005 risulta superiore al corrispondente valore contabile alla data; pertanto dall'analisi effettuata non emerge una riduzione durevole di valore dell'attività in oggetto.

Sono state effettuate analisi di sensitività in considerazione di ragionevoli variazioni che si potrebbero verificare per i tassi di crescita e per i tassi di attualizzazione. Le stesse hanno evidenziato i seguenti risultati:

- un incremento del 10% del tasso di attualizzazione (tasso pari all'11% rispetto al 9,9% assunto come base nel test di valutazione) determina una riduzione della precitata differenza positiva di circa Euro 6,8 milioni, senza che si determini pertanto la necessità di una svalutazione dell'avviamento;
- un incremento del 20% del tasso di attualizzazione (tasso pari all'12% rispetto al 9,9% assunto come base nel test di valutazione) determina una riduzione della precitata differenza positiva di circa Euro 12 milioni, senza che si determini pertanto la necessità di una svalutazione dell'avviamento;
- una diminuzione del tasso di crescita dei flussi di cassa del 10% (tasso pari all'1,8% rispetto al 2% assunto come base nel test di valutazione) determina una riduzione della precitata differenza positiva di circa Euro 1,2 milioni, senza che si determini pertanto la necessità di una svalutazione dell'avviamento;
- una diminuzione del tasso di crescita dei flussi di cassa del 20% (tasso pari all'1,6% rispetto al 2% assunto come base nel test di valutazione) determina una riduzione della precitata differenza positiva di circa Euro 2,5 milioni, senza che si determini pertanto la necessità di una svalutazione dell'avviamento.
- una diminuzione dei flussi di cassa netti previsti dal piano del 10% determina una riduzione della precitata differenza positiva di circa Euro 5,2 milioni, senza che si determini pertanto la necessità di una svalutazione dell'avviamento.
- una diminuzione dei flussi di cassa netti previsti dal piano del 20% determina una riduzione della precitata differenza positiva di circa Euro 10,5 milioni, senza che si determini pertanto la necessità di una svalutazione dell'avviamento.

Si mette in evidenza che il valore dell'avviamento non risulta particolarmente sensibile a variazioni anche significative delle ipotesi effettuate in sede di piano utilizzato per la determinazione dei flussi di cassa previsti.

Le attività immateriali sono state assoggettate a test di valutazione, come previsto dallo IAS 36, il quale non ha evidenziato la necessità di svalutazione.

NOTA 8 – Altre partecipazioni

Le partecipazioni in altre imprese al 31 dicembre 2005 erano le seguenti:

	Al 31 dicembre	
	2005	2004
Minorplanet Systems Plc.	642	
Euro Fidi S.c.p.a.	1	
Totale	643	

Nel corso dell'esercizio 2005 la società ha sottoscritto per 500 migliaia sterline inglesi parte di un aumento di capitale della società Minorplanet Systems Plc, avvenuto tramite l'emissione di nuove azioni collocate sul mercato "A.I.M." di Londra; la partecipazione posseduta al 31 dicembre 2005 è pari al 3,47% del capitale sociale. Tale partecipazione è stata classificata tra le attività non correnti in quanto Minorplanet System Plc è considerata un partner industriale strategico; il Gruppo Cobra commercializza in Italia ed in Francia i prodotti Minorplanet e, contestualmente, offre assistenza post-vendita alla medesima clientela. Il valore di carico della partecipazione pari ad Euro 738 migliaia è stato adeguato al fair value al 31 dicembre 2005 pari ad Euro 642 migliaia, imputando la variazione del periodo (Euro 96 migliaia) direttamente a patrimonio netto nella voce "utili/(perdite) d'esercizi precedenti".

NOTA 9 – Attività per imposte anticipate

	Al 31 dicembre	
	2005	2004
Attività per imposte anticipate	550	245
Totale	550	245

La voce accoglie le imposte anticipate rilevate sulle perdite fiscali della società controllata Nexo S.A..

L'incremento rispetto all'esercizio precedente è connesso al consolidamento integrale del bilancio della precitata società controllata, che nell'esercizio precedente era consolidata con il metodo del consolidamento proporzionale.

Per un maggior dettaglio sulle imposte anticipate e differite si rimanda a quanto riportato nella successiva nota 16.

PASSIVO**NOTA 10 - Passività Correnti****Passività finanziarie a breve termine**

	Al 31 dicembre	
	2005	2004
C/c passivi bancari	112	674
Banche c/anticipi	3.432	6.312
Mutui passivi bancari	1.286	1.036
Debiti verso soci per finanziamento	7	9
Debiti per acquisto partecipazione	600	
Debiti verso altri finanziatori	411	493
Totale	5.848	8.524

La voce “Banche c/anticipi” si riferisce ad anticipi ottenuti dalle banche a fronte di fatture e di ricevute bancarie e si è decrementata di Euro 2.880 migliaia rispetto al precedente esercizio, riducendo il livello di indebitamento a breve termine del Gruppo. I tassi di interesse applicati sono pari all’Euribor a 3 o 6 mesi (a seconda della durata dell’anticipo richiesto) maggiorato di 0,375 punti percentuali.

La voce “Mutui passivi bancari”, come meglio evidenziato nella nota 12 alla quale si rimanda, è composta dalla quota a breve dei finanziamenti a medio e lungo termine concessi dalle banche; di seguito si indica la composizione al 31 dicembre 2005:

Descrizione	Quota a breve
Debito medio/lungo termine “Acquisizione Autotecnica” – scad. 2007	274
Debito medio/lungo termine San Paolo Imi – scad. 2006	562
Debito medio termine BPU – scad. 2008	225
Altri mutui passivi	225
Totale	1.286

La voce “debiti verso altri finanziatori”, come meglio evidenziato nella nota 13 alla quale si rimanda, rappresenta il debito a breve termine verso società concedenti i beni in *leasing*.

La voce “debiti per acquisto partecipazione” al 31 dicembre 2005 contiene la quota a breve termine del debito verso BA Lease Technology S.A. relativo all’acquisto del 18,9% del capitale sociale della controllata Nexo S.A.; si veda a tal proposito il successivo paragrafo 12 “Aggregazioni ed acquisizioni di imprese”.

NOTA 11 – Debiti commerciali e altri debiti

	Al 31 dicembre	
	2005	2004
Acconti	11	13
Debiti verso fornitori	16.157	14.480
Debiti commerciali verso collegate		279
Debiti commerciali verso controllanti		110
Totale	16.168	14.882

I debiti verso fornitori ammontano ad Euro 16.157 migliaia ed hanno subito un incremento di Euro 1.677 migliaia rispetto all’esercizio precedente dovuto principalmente all’incremento nel 2005 del volume degli acquisti e degli investimenti.

La suddivisione dei debiti verso fornitori al 31 dicembre 2005, per area geografica, è la seguente:

Area geografica	Saldo al 31 dicembre 2004	Saldo al 31 dicembre 2005
Italia	12.248	13.239
Unione Europea	1.894	2.722
Extra Unione Europea	338	196
Totale	14.480	16.157

NOTA 12 – Altre passività

Il dettaglio della voce è il seguente:

	Al 31 dicembre	
	2005	2004
Debito verso istituti di previdenza	1.201	929
Debiti verso dipendenti	1.144	919
Debiti tributari diversi	616	525
Debiti diversi	1.436	158
Debiti verso controllante		1.161
Ratei e risconti passivi	2.040	910
Totale	6.437	4.602

La voce “debiti tributari diversi” comprende principalmente i debiti per ritenute d’acconto applicate a lavoratori autonomi (Euro 536 migliaia) e dipendenti (Euro 20 migliaia).

La voce “debiti diversi” al 31 dicembre 2005 è composta principalmente dal debito residuo verso ETF Investments NV (Euro 1.350 migliaia) relativo all’acquisto del 33,08% del capitale sociale di Nexo S.A.; si veda a tal proposito il paragrafo 12 “Aggregazioni e acquisizioni di imprese”.

La voce debiti verso controllante al 31 dicembre 2004 include il debito verso la capogruppo Cobra AT S.A., sorti in seguito all’acquisizione avvenuta nel dicembre 2004 delle partecipazioni possedute dalla stessa nelle società Prococar S.A., Proco GmbH e Nexo S.A. Il debito è stato completamente estinto nel corso del 2005.

La voce “ratei e risconti passivi” include principalmente i risconti passivi relativi agli abbonamenti al Servizio di Localizzazione anticipato e di durata annuale. L’incremento significativo rispetto al precedente esercizio (Euro 1.130 migliaia) è dovuto al forte incremento delle sottoscrizioni verificatesi nell’esercizio in esame.

PASSIVITÀ NON CORRENTI**NOTA 13 – Passività finanziarie a lungo termine**

	Al 31 dicembre	
	2005	2004
Mutui passivi bancari	5.471	3.057
Strumenti finanziari derivati	117	88
Debiti verso altri finanziatori	1.225	1.466
Debiti verso BA Lease Technologies BV	1.528	
Totale	8.341	4.611

La voce “Mutui passivi bancari” comprende la quota a lungo termine dei finanziamenti contratti dalla Società con gli istituti di credito, il cui dettaglio è di seguito riportato:

Descrizione	Quota a lungo
Debito medio/lungo termine “Acquisizione Autotecnica” – scad. 2007	47
Debito medio/lungo termine San Paolo Imi – scad. 2006	–
Debito medio/lungo termine UBI – scad. 2008	1.500
Debito medio/lungo termine San Paolo Imi – scad. 2010	1.500
Debito medio/lungo termine Banca Intesa – scad. 2009	1.500
Debito medio termine BPU – scad. 2008	475
Altri mutui passivi	450
Totale	5.472

Il debito a medio/lungo termine "Acquisizione Autotecnica", sorto in conseguenza dell'acquisto del ramo d'azienda dal fallimento Autotecnica, è rimborsabile in 60 rate mensili fino a febbraio 2007. Il tasso di interesse applicato è l'interesse legale, che per l'anno 2005 è stato pari al 2,5% annuo.

Il debito è garantito da una fideiussione bancaria rilasciata da Banca Intesa (filiale di Varese) del valore di Euro 352 migliaia al 31 dicembre 2005.

Il debito medio/lungo termine San Paolo Imi (con scadenza nel 2006) è stato acceso il 3 novembre 2003 per una durata di 36 mesi ed è finalizzato alla realizzazione di investimenti produttivi. Il piano di rimborso prevede 12 rate posticipate trimestrali a partire dal 3 febbraio 2004; il tasso di interesse applicato è pari all'Euribor 3 mesi maggiorato di 1,25 punti percentuale. Nelle condizioni contrattuali è previsto che la società rispetti, per tutta la durata del contratto, determinati covenants finanziari: rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto non superiore a 2,5 e rapporto tra margine operativo lordo e oneri finanziari netti non superiore a 5. Tali covenants risultano costantemente rispettati.

Nel caso in cui uno di essi non sia rispettato, la società ha 120 giorni per dimostrare di aver posto rimedio all'inadempienza. Qualora la società non riesca a dimostrare di aver posto rimedio all'inadempienza, l'Istituto di credito e la società dovranno, entro 120 giorni, raggiungere un accordo sulle modalità ed i tempi per porre rimedio alla situazione. Nel caso in cui il sopra citato accordo non sia raggiunto, la banca ha diritto di dichiarare risolto il contratto ed ottenere il rimborso anticipato del finanziamento.

Il debito medio/lungo termine UBI, si configura come un revolving loan utilizzabile per scoperto di cassa e fronteggiato da partite creditorie; è stato acceso in data 5 dicembre 2003 e verrà rimborsato in un'unica soluzione il 31 dicembre 2008. Il tasso di interesse applicato è pari all'Euribor a 1 mese maggiorato di 0,875 punti percentuale. Nelle condizioni contrattuali è previsto che la società rispetti, per tutta la durata del contratto, determinati covenants finanziari: rapporto tra indebitamento finanziario netto e EBITDA non superiore a 2,5 e rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto non superiore a 1,7. Tali covenants risultano costantemente rispettati.

Tali covenants risultano costantemente rispettati, nel caso ciò non succeda, la banca avrà la possibilità di risolvere anticipatamente il contratto di finanziamento.

Il debito medio/lungo termine San Paolo Imi (con scadenza nel 2010) è stato acceso il 5 aprile 2005 per una durata di 63 mesi ed è finalizzato alla realizzazione di investimenti produttivi. Il piano di rimborso prevede 12 rate posticipate trimestrali a partire dal 15 settembre 2007; il tasso di interesse applicato è pari all'Euribor 3 mesi maggiorato di 1,15 punti percentuale.

Il debito medio/lungo termine Banca Intesa (con scadenza nel 2009) è stato acceso il 6 maggio 2005 per una durata di 56 mesi e per il finanziamento del circolante di commesse produttive a medio/lungo termine. Il piano di rimborso prevede 12 rate posticipate trimestrali a partire dal 31 marzo 2007; il tasso di interesse applicato è pari all'Euribor 3 mesi maggiorato di 1,5 punti percentuale.

Il debito medio/lungo termine BPU (con scadenza nel 2008), finalizzato al finanziamento delle attività di adeguamento delle strutture alle normative antincendio, è stato acceso il 3 ottobre 2005 per una durata di 36 mesi. Il piano di rimborso prevede 12 rate posticipate trimestrali a partire dal 3 gennaio 2007; il tasso di interesse applicato è pari all'Euribor 3 mesi maggiorato di 1,5 punti percentuale.

La voce altri mutui passivi è composta unicamente dal finanziamento stipulato il 2 ottobre 2003, con decorrenza di rimborso dal 5 marzo 2005 al 5 settembre 2008; il tasso di interesse del finanziamento è pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 1,25 punti percentuale. In relazione a tale mutuo la società riceve, in base alla Legge 598/94, un contributo in conto interessi nella misura fissa dell'1,54%.

Il finanziamento ha subito un decremento di Euro 225 migliaia rispetto al precedente esercizio ed è garantito da ipoteca del valore di Euro 1.575 migliaia sull'immobile di Via Astico n. 41, di proprietà della società.

La voce "debiti verso altri finanziatori" include i debiti per leasing finanziari. Il decremento pari ad Euro 323 migliaia rispetto all'esercizio precedente, è dovuto alle quote capitale rimborsate nel corso del 2005. Di seguito sono riportati la riconciliazione del debito locazione finanziaria con i canoni da pagare e il dettaglio del debito residuo per canoni di leasing rimborsabile entro ed oltre l'esercizio successivo:

31 dicembre 2005	
Canoni di locazione fino a scadenza contratto	1.790
Interessi impliciti	(154)
Valore attuale dei canoni fino a scadenza contratto	1.636
<hr/>	
31 dicembre 2005	
Canoni di leasing rimborsabili entro l'esercizio successivo	480
Canoni di leasing rimborsabili oltre l'esercizio successivo	1.310
Canoni di leasing rimborsabili oltre il 2010	-
Totale	1.790

Il debito verso BA Lease Technologies B.V. ammonta a Euro 1.528 migliaia ed è sorto nel 2005 a seguito dell'acquisto del 18,90% del capitale sociale della società controllata Nexo S.A. come già esposto nel paragrafo 12 "acquisizioni e aggregazioni di imprese". Il valore iscritto in bilancio è al netto degli interessi impliciti nel debito. Il costo per interessi ammonta ad Euro 272 migliaia nell'esercizio 2005.

Si precisa che al 31 dicembre 2005 i debiti con scadenza oltre i cinque anni ammontano ad Euro 792 migliaia e sono interamente relativi alla parte del debito verso BA Lease Technologies BV che saranno rimborsati tra il 2011 ed il 2014.

NOTA 14 – Fondi per rischi

I fondi per "Rischi e Oneri" ammontano ad Euro 592 migliaia, con un incremento di Euro 31 migliaia rispetto all'esercizio precedente. I movimenti dei fondi per rischi relativi agli esercizi 2004 e 2005 sono dettagliati nel seguito:

	Al 31 dicembre 2003	Accantonamento	Utilizzi	Altri movimenti	Al 31 dicembre 2004
Fondo oscillazione cambi	28		(28)		0
Fondo garanzia	343	497	(343)		497
Fondo indennità suppletiva		8		32	40
Altri fondi		24			24
	371	529	(371)	32	561
<hr/>					
	Al 31 dicembre 2004	Accantonamento	Utilizzi	Altri movimenti	Al 31 dicembre 2005
Fondo garanzia	497	390	(379)		508
Fondo indennità suppletiva	40				40
Altri fondi	24	6			30
Fondo rischi cause legali		14			14
	561	410	(379)	0	592

NOTA 15 – Fondi per benefici ai dipendenti

Il saldo al 31 dicembre 2005 è pari a Euro 2.841 migliaia.

La voce è relativa principalmente al fondo trattamento di fine rapporto, disciplinato dall'art. 2120 del codice civile. Le passività iscritte al 31 dicembre 2005 rappresenta la stima dell'obbligazione, determinata sulla base di tecniche attuariali, relativa all'ammontare da corrispondere ai dipendenti all'atto della cessazione del rapporto di lavoro. La movimentazione dei fondi in esame per gli esercizi 2004 e 2005 è la seguente:

Al 31 dicembre 2004	Accantonamento	Utilizzi	Altri movimenti	Al 31 dicembre 2005
2.318	761	(238)	–	2.841
2.318	761	(238)	–	2.841

Al 31 dicembre 2003	Accantonamento	Utilizzi	Altri movimenti	Al 31 dicembre 2004
1.848	515	(220)	175	2.318
1.848	515	(220)	175	2.318

In applicazione del Principio Contabile IAS 19, la valutazione delle passività è stata utilizzata la metodologia denominata 'Projected Unit Credit Cost'. Di seguito sono state esposte le principali ipotesi utilizzate nell'ambito di applicazione di tale metodologia:

	2005	2004
IPOTESI ECONOMICHE		
Incremento del costo della vita:	2,00%	2,00%
Tasso di attualizzazione:	4,00%	4,25%
Incremento retributivo:		
– <i>personale direttivo</i>	4,50%	4,50%
– <i>personale impiegatizio</i>	3,00%	3,00%
– <i>personale operaio</i>	3,00%	3,00%
IPOTESI DEMOGRAFICHE		
Probabilità di decesso	quelle della popolazione italiana rilevate dall'ISTAT nell'anno 2000	quelle della popolazione italiana rilevate dall'ISTAT nell'anno 2000
Probabilità di invalidità	quelle, distinte per età e sesso, adottate nel modello INPS	quelle, distinte per età e sesso, adottate nel modello INPS
Probabilità di dimissioni	1,50%	1,50%
Probabilità di pensionamento	si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria	si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria
Probabilità di anticipazione	2,50%	2,50%

In considerazione della metodologia contabile adottata non sussistono al 31 dicembre 2005 utili o perdite attuariali non riconosciuti in bilancio.

NOTA 16 – Passività per imposte differite

Le tabelle seguenti evidenziano le differenze temporanee che hanno determinato l'iscrizione di attività per imposte anticipate e passività per imposte differite al 31 dicembre 2005 ed al 31 dicembre 2004 e la movimentazione delle imposte anticipate/differite per i medesimi esercizi.

	Importi al 31 dicembre 2004	IAS 32/39	Importi al 1° gennaio 2005	Accantona- menti	Utilizzi	Altre variazioni	Importi al 31 dicembre 2005
Differenze che originano							
Imposte anticipate							
Fondi per rischi ed oneri	585		585	391	(379)		597
Fondo svalutazione crediti	680		680	301	(81)		900
Fondi svalutazione magazzino	790		790	53	(33)		810
Elisione profitti su transazioni intercompany			0	568			568
Perdite fiscali pregresse Nexo S.A.	1.225		1.225			1.525	2.750
Strumenti finanziari derivati		72	72		(30)		42
Accantonamento benefici a dipendenti	10		10	20			30
Altri costi deducibili in esercizi futuri	620		620	102	(402)		320
Totale imposte anticipate	3.910	72	3.982	1.434	(924)	1.525	6.017
Differenze che originano							
Imposte differite							
Effetti fiscali derivanti dall'applicazione dello IAS 17	(2.239)		(2.239)	(642)			(2.881)
Ammortamenti anticipati effettuati solo in dichiarazione	(1.985)		(1.985)	(595)			(2.580)
Altre differenze temporanee				(94)		(69)	(163)
Totale imposte differite	(4.224)	0	(4.224)	(1.331)	0	(69)	(5.624)

	Importi al 31 dicembre 2004	IAS 32/39	Importi al 1° gennaio 2005	Accantona- menti	Utilizzi	Altre variazioni	Importi al 31 dicembre 2005
Imposte anticipate							
Fondi per rischi ed oneri	193		193	171	(141)		222
Fondo svalutazione crediti	224		224	99	(27)		297
Fondi svalutazione magazzino	294		294	20	(12)		302
Elisione profitti su transazioni intercompany			0	212			212
Perdite fiscali pregresse Nexo S.A.	245		245			305	550
Strumenti finanziari derivati		24	24		(10)		14
Accantonamento benefici a dipendenti	3		3	7			10
Altri costi deducibili in esercizi futuri	231		231	38	(150)		119
Totale imposte anticipate	1.191	24	1.215	546	(340)	305	1.726
Imposte differite							
Effetti fiscali derivanti dall'applicazione dello IAS 17	(834)		(834)	(239)			(1.073)
Ammortamenti anticipati effettuati solo in dichiarazione	(738)		(738)	(222)			(960)
Altre differenze temporanee			0	(36)		(23)	(59)
Totale imposte differite	(1.572)	0	(1.572)	(497)	0	(23)	(2.092)

La voce altre variazioni è principalmente connessa all'iscrizione di crediti per imposte anticipate riconducibili alle perdite fiscali della Nexo S.A., consolidata nell'esercizio in esame.

Si evidenzia che non sono stati iscritti in bilancio crediti per imposte anticipate a fronte di perdite fiscali della società controllata Prococar S.A., per un ammontare complessivo di Euro 1.094 migliaia, perché non si ritiene probabile che sarà disponibile un reddito futuro imponibile a fronte del quale le perdite possano essere recuperate.

L'ammontare delle imposte anticipate che si stima rigireranno entro 12 mesi dalla data di bilancio ammonta ad Euro 646 migliaia. L'ammontare delle imposte differite che si stima rigireranno entro 12 mesi dalla data di bilancio ammonta ad Euro 8 migliaia.

NOTA 17 – Patrimonio Netto

La composizione del patrimonio netto al 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2004 è così rappresentabile:

	Al 31 dicembre	
	2005	2004
Capitale sociale	1.714	1.714
Riserva sovrapprezzo azioni	1.821	1.821
Riserva legale	147	103
Altre riserve	2.268	2.196
Riserva di conversione	(12)	0
Utile/(Perdite) di esercizi precedenti	3.949	2.972
Risultato d'esercizio	556	1.164
Totale patrimonio netto	10.443	9.970
<i>Di cui attribuibile a terzi:</i>		
Capitale e riserve di terzi	110	37
Utili (perdite) d'esercizio di terzi	(21)	0
Totale patrimonio netto di terzi	89	37

Al 31 dicembre 2005 il capitale sociale della Società, interamente sottoscritto e versato, ammonta ad Euro 1.714 migliaia ed è ripartito in numero 82.970 azioni di valore nominale unitario pari ad Euro 20,66.

L'utile dell'esercizio del Gruppo Cobra al 31 dicembre 2005, che ammonta ad Euro 556 migliaia, è stato destinato a riserva legale per Euro 63 migliaia e ad utili a nuovo per Euro 493 migliaia.

Il patrimonio netto nell'esercizio 2005 si decrementa di Euro 95 migliaia per la valutazione a fair value delle altre partecipazioni, si decrementa di Euro 12 migliaia per la variazione dei tassi di cambio in relazione alla conversione in Euro delle attività e delle passività della società controllata svizzera e si incrementa di Euro 72 migliaia in relazione alla variazione dell'area di consolidamento.

11. INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

Si evidenzia che il conto economico 2005 è influenzato in modo significativo dalla variazione dell'area di consolidamento rispetto all'esercizio 2004.

Le società Prococar S.A., Proco GmbH e Cobra Italia S.r.l. sono state consolidate a partire dal 31 dicembre 2004.

Al 31 ottobre 2005 il Gruppo ha acquisito il controllo della Nexo S.A., che è stata consolidata proporzionalmente per i primi 10 mesi del 2005 ed integralmente per i restanti due mesi, unitamente alla sua controllata Nexo France S.A..

Il conto economico del bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 include i conti economici delle società controllate sopra citate, non presenti al 31 dicembre 2004. Gli effetti della variazione dell'area di consolidamento come sopra descritto sono commentati nelle note di seguito quando significativi.

NOTA 18 – Ricavi

Ricavi della gestione caratteristica

	Esercizio al 31 dicembre	
	2005	2004
Ricavi relativi alla vendita di beni	70.762	59.568
Ricavi per servizi	6.561	1.102
Totale	77.323	60.670

I ricavi della gestione caratteristica sono analizzati per settore di attività e per area geografica di destinazione nel precedente paragrafo 9 “Informazioni per settore di attività e per area geografica”.

Altri proventi

La voce “Altri proventi” ammonta ad Euro 373 migliaia ed include principalmente recuperi spese in fattura, plusvalenze da alienazione cespiti e rimborsi spese.

NOTA 19 – Costi Operativi

Acquisti di materie prime, sussidiarie e di consumo:

Il saldo pari a Euro 35.871 migliaia, con un incremento di Euro 6.713 migliaia rispetto all'esercizio precedente, è così composto:

	Esercizio al 31 dicembre	
	2005	2004
Materie prime e prodotti finiti conto acquisti	34.929	28.332
Materiali per imballaggi	131	154
Materiale pubblicitario	235	121
Materiali di consumo vari	502	501
Attrezzature d'uso e di consumo	74	50
Totale	35.871	29.158

La voce “Materie prime e prodotti finiti conto acquisti” è aumentata notevolmente principalmente a seguito del consolidamento integrale del conto economico di Proco GmbH nel 2005; quest'ultima effettua principalmente la commercializzazione dei prodotti non a marchio Cobra quali apparati da installare su camper e caravan ed altre tipologie di prodotti multimediali quali, ad esempio, navigatori satellitari, lettori DVD e monitor TV per l'installazione degli stessi su autocaravan.

Prestazioni di servizi e costi diversi

Ammontano ad Euro 17.323 migliaia, con un decremento rispetto all'esercizio precedente di Euro 2.903 migliaia.

La composizione della voce al 31 dicembre 2005, comparata con l'esercizio precedente, è la seguente:

	Esercizio al 31 dicembre	
	2005	2004
Lavorazioni di terzi e consulenze per lavoro interinale	2.942	3.051
Consulenze tecniche, legali ed amministrative	3.503	2.740
Altre spese generali	2.044	898
Spese viaggi e trasferte	1.342	390
Provvigioni passive	1.252	2.449
Spese pubblicitarie	1.083	181
Spese per trasporti	834	455
Spese per manutenzioni	780	533
Costi per godimento beni di terzi	698	189
Spese per utenze e per pulizia locali	678	431
Spese per fiere ed esposizioni	454	300
Accantonamento a fondo rischi	409	586
Accantonamento a fondo svalutazione crediti	331	71
Assicurazioni varie	390	239
Imposte e tasse indirette, penalità e contributi associativi	348	122
Provvigioni intragruppo	235	184
Indennità per chiusura contratti	-	350
Servizi management da controllate	-	1.064
Servizi management da Società	-	186
Totale	17.323	14.419

Le altre spese generali comprendono principalmente le spese bancarie, il costo per la ricerca e la selezione del personale, il costo per la gestione delle paghe corrisposto a società esterne ed i costi di rilavorazione sostenuti per conto della Società dalla clientela. Le altre spese generali si incrementano per Euro 1.146 migliaia per effetto dell'aumento dei costi d'assistenza tecnica (Euro 222 migliaia) sostenuti dai distributori per resi non conformi e per servizi effettuati sui prodotti OES (original equipment service) e rifatturati al Gruppo (Euro 99 migliaia), ii) per la variazione dell'area di consolidamento rispetto all'esercizio precedente.

Le spese per viaggi e trasferte aumentano per effetto sia dell'incremento delle spese di viaggio (Euro 353 migliaia) dovuto alla strategia d'internazionalizzazione del Gruppo, sia per la variazione dell'area di consolidamento rispetto all'esercizio precedente.

Le provvigioni passive diminuiscono per effetto della modifica effettuata nella seconda metà del 2004, della strategia commerciale adottata con la Prococar S.A.. Nel corso dell'esercizio 2004 la voce in esame includeva le provvigioni addebitate dalla Prococar S.A. alla Cobra Technologies Automotive S.p.A. per la vendite effettuate ad un cliente del settore automobilistico. Nel corso del 2005 tali vendite sono effettuate direttamente dalla Cobra Technologies Automotive S.p.A..

Le spese pubblicitarie s'incrementano per Euro 902 migliaia. L'aumento è dovuto principalmente al consolidamento della Prococar S.A. (Euro 212 migliaia) e per Euro 516 migliaia ai costi relativi alla pubblicità dei Servizi di Localizzazione, sostenuti sul mercato italiano dalla Cobra Italia S.r.l. il cui conto economico non era consolidato nel 2004.

Le spese per consulenze si sono incrementate di Euro 763 migliaia rispetto al precedente esercizio per effetto di una maggiore attività di ricerca e per l'aumentata attività relativa alla gestione dei Servizi di Localizzazione Cobra/ Connex. Da quest'ultimo fenomeno deriva l'in-

cremento nei costi per servizi in outsourcing, dovuto anche al fatto che i costi legati alla gestione in outsourcing dei sistemi Connex di Nexo S.A., pari ad Euro 282 migliaia per l'esercizio 2005, erano inclusi solo parzialmente nel bilancio consolidato del Gruppo Cobra dell'esercizio precedente.

Le spese per servizi di management addebitate dalle società controllate non sono più presenti in quanto i saldi economici intercompany sono stati elisi nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2005.

Il notevole incremento dei costi per godimento dei beni di terzi è dovuto principalmente alla variazione dell'area di consolidamento con un aumento degli affitti passivi relativi alla Prococar S.A e della Proco GmbH per Euro 150 migliaia e con un aumento dei noleggi d'auto-mezzi relativi alla Cobra Italia S.r.l. per circa Euro 142 migliaia.

La voce "accantonamenti a fondo rischi" ammonta ad Euro 409 migliaia ed ha subito un decremento di Euro 177 migliaia rispetto al precedente esercizio. La maggior parte dell'accantonamento, Euro 390 migliaia, è stato effettuato sulla base dei dati storici di vendita con la finalità di prevedere in bilancio i costi connessi alle vendite realizzate nel corso del 2005, che si manifesteranno come resi di prodotti nel corso degli esercizi futuri o come costi connessi alla garanzia sui prodotti.

Costo del lavoro

La voce ammonta a Euro 17.806 migliaia con un incremento rispetto al precedente esercizio pari a Euro 6.428 migliaia. Come precedentemente indicato la variazione rispetto al 2004 è dovuta per la maggior parte alla variazione dell'area di consolidamento rispetto all'esercizio precedente ed in parte alla crescita del personale in relazione all'incremento dell'attività.

Il "Costo del lavoro" è formato dalle seguenti componenti:

	Esercizio al 31 dicembre	
	2005	2004
Salari e stipendi	12.249	7.893
Oneri sociali (previdenziali ed assistenziali)	3.417	2.063
Oneri per programmi a benefici definiti	761	515
Compensi amministratori	979	560
Altri costi	400	347
Totale	17.806	11.378

Nel costo del lavoro sono stati inclusi i compensi agli amministratori per i servizi che gli stessi hanno reso a beneficio diretto dell'attività operativa aziendale.

Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni

Tale voce risulta composta dalle seguenti componenti:

	Esercizio al 31 dicembre	
	2005	2004
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	1.134	647
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	2.089	1.642
Svalutazioni delle immobilizzazioni	85	
Totale	3.308	2.289

Per il commento di tale voce si rinvia alla Note 6 e 7 dello Stato Patrimoniale relative alla movimentazione delle immobilizzazioni.

NOTA 20 – Proventi (Oneri) Finanziari

Il risultato della gestione finanziaria è risultato negativo per Euro 473 migliaia con un miglioramento di Euro 200 migliaia rispetto all'esercizio precedente. Il saldo è così composto:

	Esercizio al 31 dicembre	
	2005	2004
Proventi finanziari		
Proventi da strumenti derivati	44	822
Interessi attivi bancari	2	1
Interessi attivi diversi	26	6
Utili su cambi	204	
Totale	276	829
Oneri finanziari		
Interessi passivi su mutui e finanziamenti bancari	210	178
Interessi passivi su anticipi fatture	110	68
Interessi passivi bancari e commissioni	153	196
Oneri da strumenti derivati	18	588
Oneri finanziari diversi	11	8
Interessi passivi su finanziamento Cobra AT S.A.	-	21
Sconti finanziari	164	47
Interessi passivi su contratti di leasing finanziario	83	85
Perdite su cambi		310
Totale	749	1.501

I proventi e gli oneri connessi agli strumenti derivati si sono ridotti rispetto all'esercizio precedente a seguito del diminuito ricorso a tali strumenti.

Al 31 dicembre 2005 il Gruppo ha realizzato un utile su cambi relativamente a partite finanziarie pari ad Euro 204 migliaia, mentre nel precedente esercizio aveva realizzato una perdita su cambi, sempre relativamente a partite finanziarie, per Euro 310 migliaia, principalmente dovute all'adeguamento cambi del conto corrente in dollari statunitensi contabilizzato al 31 dicembre 2004.

NOTA 21 – Imposte sul reddito

La voce ammonta ad Euro 2.354 migliaia, ha subito un incremento di Euro 606 migliaia rispetto al precedente esercizio, ed è composta da Euro 2.064 migliaia per imposte correnti e da un onere di Euro 290 migliaia per imposte differite.

Le imposte differite sono generate dalle variazioni, intervenute nel corso del periodo, delle differenze temporanee tra i valori iscritti in bilancio e quelli riconosciuti ai fini fiscali. Il dettaglio della loro composizione è illustrato nella nota 17 allo Stato Patrimoniale.

L'analisi della differenza tra l'aliquota fiscale teorica e quella effettiva per i due periodi messi a confronto è la seguente (valori espressi in migliaia di Euro):

IRES	Imponibile	Aliquota	Imposta teorica
Risultato prima delle imposte	2.910	33%	960

Riconciliazione tra tasso teorico ed effettivo IRES	Imponibile	Aliquota	Imposta effettiva	Incidenza percentuale
Risultato prima delle imposte	2.910	33%	960	33%
Perdite fiscali delle controllate per cui non sono state rilevate imposte anticipate	1.094	33%	361	12%
Totale differenze permanenti	637	33%	210	7%
Totale	4.641	33%	1.531	53%
Imposte estere non rilevanti ai fini IRES	55		55	2%
Totale a conto economico	4.696		1.587	55%

IRAP	Imponibile	Aliquota	Imposta teorica
Risultato prima delle imposte	2.910	4,25%	124

Riconciliazione tra tasso teorico ed effettivo IRAP	Imponibile	Aliquota	Imposta effettiva	Incidenza percentuale
Risultato prima delle imposte	2.910	4,25%	124	4%
Differenza di base imponibile IRES IRAP	17.625	4,25%	749	26%
Società estere non soggette ad IRAP	(2.013)	4,25%	(86)	-3%
Differenze permanenti	(472)	4,25%	(20)	-1%
Totale a conto economico	18.050	4,25%	767	26%

12. ACQUISIZIONI E AGGREGAZIONI DI IMPRESE

12.1 Note generali

Tra la fine del mese d'ottobre e l'inizio del mese di novembre 2005 il Gruppo ha acquisito il 18,9% del capitale sociale della società Nexo S.A. da BA Lease Technology BV ed il 33,08% da ETF Investments NV.

Per effetto dell'acquisto sopra descritto, la società Nexo S.A., già partecipata al 31 dicembre 2004 dal Gruppo Cobra al 44,39%, risulta controllata dalla società capogruppo Cobra AT S.p.A., che ne detiene attualmente il 96,37% del capitale sociale, ed è stata pertanto inclusa nel bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2005 con le modalità già descritte nel precedente paragrafo 4.2.

Nexo S.A., società di diritto svizzero, con sede a Manno, gestisce il centro automatizzato di raccolta ed elaborazione dati, il *Core Server*, utilizzato dal Gruppo per la gestione dei servizi di localizzazione ed il recupero dei veicoli rubati.

12.2 Data di acquisizione e costo sostenuto per le acquisizioni effettuate

Di seguito si forniscono i dettagli in merito al costo della precitata acquisizione, all'effettiva data di assunzione del controllo, che in conformità al paragrafo 25 dell'IFRS 3 risulta essere la data alla quale l'acquirente ottiene effettivamente il controllo del ramo d'azienda o della società acquisita, e alla percentuale dei diritti di voto acquisiti.

a) Acquisto del 18,9% da BA Lease Technology BV

Il prezzo pattuito per l'acquisto delle azioni di Nexo S.A. da BA Lease Technology BV ammonta ad Euro 3.000 migliaia (valore nominale considerando anche la parte variabile ed il costo del diritto d'opzione). Il prezzo d'acquisto attualizzato ammonta ad Euro 2.722 migliaia.

L'acquisto delle azioni di Nexo S.A. da BA Lease Technology BV prevedeva un corrispettivo di Euro 2.350 migliaia quale importo fisso (oltre al prezzo pagato per il diritto d'opzione), da corrispondersi ratealmente entro il 15 ottobre 2014 e di Euro 450 migliaia quale importo variabile massimo da corrispondere sulla base del numero di connessioni al sistema satellitare da parte della clientela nel periodo 2006-2013. Il pagamento del summenzionato importo variabile è stato ritenuto probabile e misurabile attendibilmente e pertanto incluso, in base a quanto disposto dall'IFRS 3 par. 32, nel costo della partecipazione.

L'acquisto delle azioni di Nexo S.A. da BA Lease Technology BV ha comportato l'esercizio di un'opzione call iscritta in bilancio ad Euro 200 migliaia, corrispondente al costo pagato che risulta allineato al fair value della stessa opzione, che, in base al paragrafo 24 dell'IFRS 3, è stato considerato onere accessorio all'acquisto e, pertanto, incluso nel costo della partecipazione.

Di seguito si riepiloga la composizione del costo della partecipazione:

– Diritto d'opzione:	Euro 200 migliaia
– Corrispettivo fisso (attualizzato):	Euro 2.140 migliaia
– Corrispettivo variabile (attualizzato):	Euro 382 migliaia

b) Acquisto del 33,08% da ETF Investment NV

Il prezzo pattuito per l'acquisto delle azioni di Nexo S.A. da ETF Investment NV ammonta ad Euro 2.100 migliaia.

Conseguentemente, il prezzo complessivo pagato dal Gruppo Cobra per l'acquisizione del 51,98% del capitale sociale della società Nexo S.A., ammonta ad Euro 4.822 migliaia.

12.3 Valori attribuiti alle classi di attività e passività in sede di acquisizione

Di seguito si evidenzia un riepilogo dei valori attribuiti in sede di acquisizione alle principali classi di attività e passività acquisite (dati in migliaia di Euro):

– Disponibilità liquide ed equivalenti	340
– Crediti commerciali	436
– Altre attività correnti	48
– Immobili, Impianti e Macchinari	49
– Attività immateriali	276
– Attività per imposte differite	279
– Altre attività non correnti	11
– Altre passività correnti e debiti commerciali	332

Si evidenzia che, in considerazione del fatto che le attività e passività acquisite risultano principalmente attività e passività finanziarie, il valore attribuito alle stesse in sede di acquisizione era coincidente con il valore contabile delle stesse calcolato in conformità ai principi IFRS immediatamente prima della data di acquisizione.

In sede di acquisizione non sono emerse attività immateriali iscrivibili nello stato patrimoniale in base ai criteri previsti dallo IAS 38, né passività potenziali in base a quanto specificato dal paragrafo 37 dell'IFRS 3.

12.4 Goodwill

I fattori descritti ai precedenti paragrafi 12.3 ed 12.2 hanno determinato l'iscrizione di un "goodwill" (di seguito "avviamento"), determinato quale differenza tra i valori attribuiti alle attività e passività in sede di acquisizione ed il prezzo pagato, descritto al precedente paragrafo 12.2.

L'avviamento iscritto nel bilancio consolidato alla data di acquisizione ammonta ad Euro 3.808 migliaia.

12.5 Risultato del periodo delle società acquisite

Nel periodo dalla data d'acquisizione del controllo fino al 31 dicembre 2005, il Gruppo Nexo S.A. ha realizzato un risultato positivo per pari a circa Euro 50 migliaia.

12.6 Effetti della acquisizione sui ricavi consolidati e sul risultato consolidato del Gruppo

Qualora l'aggregazione avesse avuto luogo all'inizio dell'esercizio, i ricavi del Gruppo Cobra, tenendo conto dei rapporti intervenuti tra il Gruppo Cobra ed il Gruppo Nexo, sarebbero risultati superiori di circa Euro 36 migliaia ed il risultato del Gruppo Cobra sarebbe risultato superiore di Euro 142 migliaia.

13. ALTRE INFORMAZIONI

13.1 Analisi dei principali contenziosi in essere

La Società ha in essere cause di natura attiva e passiva. In particolare tra le cause passive si segnala un contenzioso con un precedente distributore (Security Hellas) dal quale la Società ha ricevuto una richiesta di indennizzo ed una causa avanzata contro la Società da un ex dipendente della società controllata Nexo S.A..

Gli amministratori della società, supportati dal parere dei propri legali, non hanno ritenuto necessaria la previsione in bilancio di nessun fondo ritenendo non fondate le richieste avanzate e remota l'esistenza di eventuali passività potenziali connesse alla definizione di tali cause.

13.2 Rapporti con parti correlate

Le operazioni compiute dal Gruppo con le Parti Correlate rientrano nella normale gestione del gruppo e sono regolate in base a condizioni di mercato, cioè alle condizioni che si sarebbero applicate fra due parti indipendenti, e sono state compiute nell'interesse della Società.

Di seguito sono evidenziati gli ammontari dei rapporti posti in essere con le parti correlate negli esercizi 2004 e 2005.

RAPPORTI COMMERCIALI E DIVERSI

Grado di correlazione Denominazione	Al 31 dicembre 2005				Esercizio al 31 dicembre 2005			
	Crediti	Debiti	Garanzie	Impegni	Costi		Ricavi	
					Acquisti prodotti	Servizi	Vendita prodotti	Servizi
Terra Nova Partners S.r.l.	-	12	-	-	-	89	-	-
Nexo S.A.						877		
Nexo France S.A.						352		
Totale		12	-	-		1.318		

RAPPORTI COMMERCIALI E DIVERSI

Grado di correlazione Denominazione	Al 31 dicembre 2004				Esercizio al 31 dicembre 2004			
	Crediti	Debiti	Garanzie	Impegni	Costi		Ricavi	
					Acquisti prodotti	Servizi	Vendita prodotti	Servizi
Cobra Automotive Technologies S.A.		1.271				186		
Terra Nova Partners S.r.l.	-	-	-	-	-	83	-	-
Prococar S.A.						1.897	6.873	
Proco GmbH						513	1.092	
Delta Italia S.r.l.						1.329	6.472	
Nexo S.A.		100				1.054		
Nexo France S.A.		89				559		
Totale		1.460	-	-		5.621	14.437	

Inoltre si evidenzia che nell'esercizio 2004 la società Cobra Automotive Technologies S.A. ha addebitato oneri finanziari per un ammontare pari a Euro 21 migliaia.

Come descritto in precedenza avendo la Società acquisito il controllo della Prococar S.A., della Proco GmbH e della Cobra Italia S.r.l. alla fine dell'esercizio 2004 e pertanto sono state consolidate a partire dal 31 dicembre 2004. I costi ed i ricavi della Società verso le due precitate società non sono stati, pertanto, elisi e quindi sono stati evidenziati nel prospetto delle transazioni con le parti correlate.

Le società Nexo S.A. e Nexo France S.A. sino al 31 ottobre 2005 sono state consolidate proporzionalmente e pertanto i rapporti tra la società e le precitate società sono stati evidenziati nel prospetto delle transazioni con le parti correlate.

13.3 Informazioni relative al fair value delle attività e passività finanziarie

Il *fair value* dei crediti commerciali e delle altre attività finanziarie, dei debiti commerciali ed altri debiti e delle altre passività finanziarie, iscritti tra le voci "correnti" dello stato patrimoniale valutati con il metodo del costo ammortizzato, trattandosi principalmente di attività sottostanti a rapporti commerciali ed il cui regolamento è previsto nel breve termine, non si discosta dai valori contabili del bilancio al 31 dicembre 2005.

Le passività ed attività finanziarie non correnti sono regolate a tassi di mercato e si ritiene pertanto che il fair value delle stesse sia sostanzialmente in linea con il valore contabile delle stesse al 31 dicembre 2005.

Non sussistono attività e passività finanziarie a lungo termine d'ammontare significativo che scontano un tasso di interesse fisso non in linea con gli attuali valori di mercato. Non vi sono pertanto differenze tra il fair value delle stesse ed il loro valore contabile.

Al 31 dicembre 2005 la società ha in essere i seguenti contratti derivati:

- “Interest Rate CMS swap”, per un valore nozionale alla data del bilancio di Euro 1.349 migliaia e con scadenza a marzo 2010. Tale contratto è stato sottoscritto a copertura della variabilità dei tassi di interesse sui debiti relativi ai contratti di leasing in essere e sui finanziamenti contratti con le banche. La società paga un tasso fisso e riceve dalla banca un tasso variabile parametrato al tasso Interest Rate Swap Euro a 30 anni. Alla data di bilancio, il valore di mercato di tale contratto presenta una perdita di Euro 43 migliaia rilevata in bilancio.
- “Alpine swap”, per un valore nozionale di Euro 2.000 migliaia, con scadenza ad aprile 2008. La società paga un tasso parametrato al Libor a 12 mesi del Franco Svizzero e riceve dalla banca l'Euribor a 3 mesi. Alla data di bilancio, il valore di mercato di tale contratto presenta una perdita di Euro 75 migliaia rilevata in bilancio.
- “Opzione CapFloor” San Paolo Imi per un valore nozionale di Euro 423 migliaia a copertura della variabilità di tasso sul finanziamento San Paolo Imi con scadenza 1° giugno 2006; tale opzione interviene qualora il tasso Euribor a 3 mesi superi il 4,15%, in questo caso la società pagherà il 4,15% e riceverà dalla banca l'Euribor a 3 mesi. Alla data di bilancio, il valore di mercato di tale opzione è nullo.

13.4 Dati sull'occupazione

Il numero medio dei dipendenti delle imprese incluse nell'area di consolidamento ripartito per categoria è il seguente:

	Esercizio al 31 dicembre	
	2005	2004
Dirigenti	18	13
Impiegati	216	180
Operai	143	106
Totale	377	299

Alla data del 31 dicembre 2005 i dipendenti del Gruppo erano i seguenti:

Descrizione	Al 31 dicembre 2005
Dirigenti	19
Impiegati	230
Operai	150
Totale	399

13.5 Ammontare dei compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e controllo e ai dirigenti con responsabilità strategiche

I compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione ed agli amministratori e dirigenti con funzioni strategiche della società e dalle sue controllate sono indicati nominativamente nella tabella seguente; sono inclusi tutti i soggetti che nel corso dell'esercizio 2005 hanno ricoperto la carica di componente dell'organo di amministrazione e di controllo o di direttore generale, anche per una frazione di anno.

Pertanto:

- nella colonna “Emolumenti per la carica” è indicato l’ammontare, anche non corrisposto, deliberato dall’Assemblea o, per gli amministratori investiti di particolari cariche, dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell’art. 2389, comma 2, del codice civile. Gli emolumenti per la carica comprendono anche i gettoni di presenza e i rimborsi spese forfetari;
- nella colonna “Benefici non monetari” sono indicati i valori stimati dei fringe benefits (secondo un criterio di imponibilità fiscale), comprese le eventuali polizze assicurative;
- nella colonna “Bonus e altri incentivi” sono indicate le quote di retribuzioni che maturano una tantum. Non sono inclusi i valori delle stock option e stock grant assegnate o esercitate;
- nella colonna “Altri compensi” sono indicati: (i) gli emolumenti per cariche ricoperte in società controllate quotate e non quotate; (ii) per gli amministratori dipendenti della società o delle sue controllate, le retribuzioni da lavoro dipendente (al lordo degli oneri previdenziali e fiscali a carico del dipendente, escludendo gli oneri previdenziali obbligatori collettivi a carico della società e accantonamento TFR); (iii) le indennità di fine carica e (iv) tutte le eventuali ulteriori attribuzioni derivanti da altre prestazioni fornite.

Gli importi indicati si riferiscono al periodo di durata della carica e non all’intero esercizio.

Soggetto		Descrizione carica		Compensi (Valori espressi in migliaia di Euro)				
Cognome e nome	Carica ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri compensi	Totale
Consiglio di Amministrazione								
Memmola Serafino	Presidente	esercizio 2005	31.12.2008	352				352
Memmola Davide	Consigliere	esercizio 2005	31.12.2008	121			4	125
Memmola Fabio	Consigliere	esercizio 2005	31.12.2008	156			2	158
Pagliara Maria	Consigliere	esercizio 2005	31.12.2007	65				65
Monteforte Aldo	Consigliere	esercizio 2005	31.12.2008	95			22	117
Carella Carmine	Consigliere	26 apr. 2005/ 31 dic. 2005	31.12.2008	190			74	264
Collegio Sindacale								
Basilico Patrizio	Presidente	esercizio 2005	31.12.2008	18				18
Massari Giuseppe	Sindaco effettivo	esercizio 2005	31.12.2008	14				14
Tedeschi Giovanni	Sindaco effettivo	3 nov. 2005/ 31 dic. 2005	31.12.2008	6				6
Antonini Laura	Sindaco supplente	esercizio 2005 sindaco effettivo dal 1° gen. al 2 nov. 2005	31.12.2008	12				12
Gervasini Giovanna	Sindaco supplente		3 nov. 2005/ 31 dic. 2005	31.12.2008				0

Si evidenzia che la carica del consigliere Pagliara è cessata in data 6 luglio 2006.

I compensi percepiti nel corso del 2005 dai dirigenti con responsabilità strategiche, diversi dagli amministratori, ammontano ad Euro 483 migliaia.

13.6 Impegni

Di seguito si evidenziano i principali impegni della Società:

a) Impegni per investimenti

Non risulta a fine esercizio 2005 e 2004 alcun tipo di impegno per investimenti.

b) Leasing ed affitti

Impegni per <i>leasing</i> operativi ed affitti	Al 31 dicembre 2005	Al 31 dicembre 2004
Entro i 12 mesi	422	351
Tra i 12 mesi ed i 5 anni	442	544
Oltre i 5 anni	89	134
Totale	953	1.029

13.7 Risultato per azione

La base utilizzata per il calcolo del risultato per azione è il risultato netto della Società dei relativi periodi. Il numero medio delle azioni è calcolato come media delle azioni in circolazione nell'esercizio, ponderata in base ai giorni di circolazione.

Si rappresenta di seguito il risultato per azione base:

Risultato per azione	Esercizio al 31 dicembre 2005	Esercizio al 31 dicembre 2004
Utile netto di pertinenza del Gruppo (*)	577	1.164
Numero medio di azioni ordinarie del periodo (**)	14.878.459	13.498.732
Utile per azione (***)	0,0388	0,0862

(*) Il dato è espresso in migliaia di Euro.

(**) Il numero medio di azioni tiene conto dell'operazione di riduzione del valore nominale delle azioni e del conseguente aumento del numero delle stesse avvenuto nel 2006.

(***) Il dato è espresso in Euro.

Il risultato per azioni diluito è analogo al risultato per azione base non sussistendo al 31 dicembre 2005 altre categorie di azioni o strumenti finanziari o di patrimonio con diritti di voto potenziali o diritti d'opzione.

13.8 Altre componenti del risultato d'esercizio

Al risultato di esercizio contribuiscono le seguenti componenti rilevate direttamente a patrimonio netto:

- a) riserva di conversione: le differenze di cambio, pari ad Euro 12 migliaia, derivanti dalla conversione in Euro dei bilanci denominati in valute estere sono contabilizzate direttamente a patrimonio netto;
- b) adeguamento delle altre partecipazioni al fair value al 31 dicembre 2005: l'adeguamento della partecipazione in Minor Planet Systems Plc., pari ad Euro 95 migliaia, è stato contabilizzato, coerentemente con quanto previsto dallo IAS 39, direttamente a patrimonio netto.

13.9 Elenco delle partecipazioni

Di seguito sono forniti gli elenchi delle imprese controllate direttamente e indirettamente e collegate di Cobra Automotive Technologies S.p.A. al 31 dicembre 2005.

Per ogni impresa sono indicati: la denominazione, la sede legale, il capitale sociale, i soci e le rispettive percentuali di possesso; per le imprese consolidate è indicata la percentuale consolidata di pertinenza di Cobra Automotive Technologies S.p.A..

Denominazione sociale	Sede legale	Capitale sociale al 31 dicembre 2005 (in unità di Euro)	% di partecipazione consolidata di Gruppo	Attività
Cobra Automotive Technologies S.p.A.	Varese	1.714.160		Progetta e realizza equipaggiamenti elettronici ed eroga servizi finalizzati alla gestione di unapluralità di rischi correlati al possesso e all'utilizzo dei veicoli
Prococar S.A.	Nanterre (Francia)	500.000	97,97%	Commercializza i prodotti ed i servizi Cobra sul territorio francese
Proco GmbH	Kandel (Germania)	100.000	99,00%	Commercializza i prodotti ed i servizi Cobra ed prodotti multimediali sul territorio tedesco
Nexo S.A.	Manno (Svizzera)	2.067.535	96,37%	Gestisce i Servizi di Localizzazione
Nexo France S.A.	Valbonne (Francia)	259.080	98,08%	Sviluppa ed aggiorna gli applicativi <i>software</i> abilitanti l'offerta e la gestione dei Servizi di Localizzazione

13.10 Altre Informazioni

La Società ha avviato trattative finalizzate alla definizione di un accordo per l'acquisto o/e sottoscrizione da parte della stessa società o/e controllate del 30% del capitale economico di Nexo Ltd., con sede in Russia. Ciò nello spirito di rafforzamento del rapporto di collaborazione commerciale già in essere.

14. EVENTI SUCCESSIVI

Cobra in data 27 giugno 2006, al fine di consolidare la propria presenza in tale Paese, ha costituito la società Cobra Japan Kabushiki Kaisha, con sede legale a Tokyo, 12-5 Ooyama-Higashicho Itabashiku.

L'Assemblea Straordinaria dell'Emittente del 30 gennaio 2006 ha:

- (a) approvato e adottato un piano di *stock option* in favore di alcuni amministratori della Società nonché di alcuni dipendenti di categoria direttiva del Gruppo e ha deliberato di aumentare il capitale sociale, in via scindibile, per un importo di Euro 132.017,40 attraverso l'emissione di n. 6.390 azioni ordinarie da nominali Euro 20,66, al prezzo di sottoscrizione di Euro 398,58 per ciascuna azione, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma quinto del Codice Civile, da offrirsi in opzione ai beneficiari del piano di *stock option*;
- (b) deliberato di aumentare in via scindibile e a pagamento il capitale per un importo pari ad Euro 14.028,14 mediante l'emissione di n. 679 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 20,66 al prezzo di sottoscrizione di Euro 398,58 per ciascuna azione, da offrire in opzione ai soci, in proporzione delle partecipazioni dagli stessi possedute. Tale aumento di capitale era articolato in due distinte *tranche*. La prima consentiva agli aventi diritto la sottoscrizione di n. 251 azioni di nuova emissione entro e non oltre il 10 febbraio

2006, mentre la seconda consentiva agli aventi diritto di sottoscrivere le rimanenti n. 428 azioni entro il 28 aprile 2006. In sede assembleare i soci Cobra Technologies S.A. e Credit Suisse Servizi Fiduciari S.r.l. hanno dichiarato di rinunciare integralmente al diritto di opzione agli stessi spettante. Terra Nova Capital S.p.A., a seguito dell'esercizio della opzione relativa alla prima *tranche*, ha acquistato in data 10 febbraio 2006 n. 251 azioni dell'Emittente e in esecuzione della opzione relativa alla seconda *tranche*, acquistava in data 28 aprile 2006 n. 428 azioni.

In data 1° giugno 2006 la Società ha acquisito il 2% del capitale sociale della Prococar S.A. ad un prezzo di Euro 7 migliaia. Per effetto del suddetto acquisto la partecipazione totale della Società al capitale della Prococar risulta pari al 99,98%.

Il consiglio d'amministrazione della Società, tenutosi il 23 giugno 2006, ha manifestato l'obiettivo di negoziare la vendita della società controllata Prococar S.A. e di modificare la modalità di distribuzione dei propri prodotti sul territorio francese.

In data 21 luglio 2006 la Società e la parte acquirente hanno siglato un documento denominato "Protocole de cession d'actions sous conditions suspensives". Il documento appena citato stabilisce che, una volta soddisfatte alcune condizioni preliminari, la società sia venduta ad un prezzo di Euro 300 migliaia entro il 15 ottobre 2006.

Il 30 giugno 2006 il rappresentante della Cobra Iberica S.A., società terza e distributrice dei prodotti Cobra sul mercato spagnolo, ha sottoscritto una lettera di intenti con la Società che prevede la messa in liquidazione volontaria della Cobra Iberica S.A., stante la situazione di difficoltà della stessa, e, una volta messa in liquidazione la società, l'impegno a sottoscrivere un contratto di affitto di "attivi sociali", per la durata di 3 anni, a fronte di un corrispettivo annuo di Euro 180 migliaia, tramite il quale la Cobra Automotive Technologies S.p.A. potrà continuare ad operare direttamente sul mercato spagnolo senza pertanto avere degli effetti negativi sulle vendite. La Cobra Iberica S.A. si impegna altresì a porre in vendita l'immobile di proprietà ed a destinare l'introito della vendita a saldo del debito che la stessa vanta nei confronti della Cobra Automotive Technologies S.p.A..

È da sottolineare che la sottoscrizione di tale contratto d'affitto è subordinata al fatto che la Cobra Iberica S.A. venga messa in liquidazione.

In data 30 agosto 2006 la società CA 5 Invest S.a r.l., detenuta al 50% dal Consigliere Carmine Carella ed al 50% dalla coniuge Corinna Isabel Carella ha acquistato da Cobra Automotive Technologies S.A. 2.622.566 azioni della Cobra Automotive Technologies S.p.A. corrispondenti ad una partecipazione pari al 17,48%.



PricewaterhouseCoopers SpA

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUI BILANCI CONSOLIDATI DEL GRUPPO COBRA AL 31 DICEMBRE 2004 E 2005 PREDISPOSTI IN CONFORMITÀ AGLI INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS ADOTTATI DALL'UNIONE EUROPEA NELL'AMBITO DEL PROCESSO CONNESSO ALLA OFFERTA ALL'AMMISSIONE A NEGOZIAZIONE SUL MERCATO STAR ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA SPA DELLE AZIONI ORDINARIE DI COBRA AUTOMOTIVE TECHNOLOGIES SPA

Al Consiglio di Amministrazione della
Cobra Automotive Technologies SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile degli allegati bilanci consolidati, costituiti dagli stati patrimoniali consolidati, dai conti economici consolidati, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dai rendiconti finanziari consolidati e dalle relative note esplicative della Cobra Automotive Technologies SpA e sue controllate ("Gruppo Cobra") relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004 e 2005. Come indicato dagli Amministratori nel paragrafo "Criteri generali di redazione del bilancio consolidato", coerentemente con quanto previsto dal Regolamento 809/2004/CE e dalla Raccomandazione 05-054b del CESR (The Committee of European Securities Regulators), i bilanci consolidati sono stati redatti in conformità agli International Financial Reporting Standards ("IFRS") adottati dall'Unione Europea esclusivamente ai fini dell'inserimento nel prospetto informativo predisposto nell'ambito del processo connesso all'Offerta Pubblica di Vendita e Sottoscrizione e conseguente ammissione alle negoziazioni sul Mercato Star organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA delle azioni ordinarie della Cobra Automotive Technologies SpA. La responsabilità della redazione dei bilanci consolidati compete agli amministratori della Cobra Automotive Technologies SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espressa sui bilanci e basato sulla revisione contabile. I suddetti bilanci consolidati sono stati preparati per la prima volta in conformità agli International Financial Reporting Standards ("IFRS") adottati dall'Unione Europea.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se i bilanci consolidati siano viziati da errori significativi e se risultino, nel loro complesso, attendibili. Il

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: Bari 70125 Viale della Repubblica 110 Tel. 0805429983 - Bologna 40122 Via delle Lame 111 Tel. 051526611 - Brescia 25124 Via Cefalonia 70 Tel. 0302219811 - Firenze 50129 Viale Milton 65 Tel. 0554627100 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 30 Tel. 0817644441 - Padova 35137 Largo Europa 16 Tel. 0498762677 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tanara 20A Tel. 0521242848 - Roma 00184 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10129 Corso Montevecchio 37 Tel. 011558771 - Trento 38100 Via Manzoni 18 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422689911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0458002561



procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori.

Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

- 3 A nostro giudizio, i bilanci consolidati della Cobra Automotive Technologies SpA e sue controllate al 31 dicembre 2004 e 2005 sono conformi agli International Financial Reporting Standards ("IFRS") adottati dall'Unione Europea; essi pertanto sono redatti con chiarezza e rappresentano in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo Cobra per gli esercizi chiusi a tali date.

Milano, 1 settembre 2006

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Roberto Pirola'. The signature is stylized and somewhat cursive.

Roberto Pirola
(Revisore contabile)

20.1.4 Bilancio consolidato dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004, predisposto in accordo con i Principi Contabili Italiani

Il presente paragrafo include il bilancio consolidato dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 predisposto in conformità ai criteri di rilevazione e valutazione previsti dai Principi Contabili Italiani, così come approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 31 maggio 2005. Di seguito è inoltre riportata la relazione emessa dalla Società di Revisione sul suddetto bilancio consolidato.

Stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2004

ATTIVO (migliaia di Euro)

A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI	-
B) IMMOBILIZZAZIONI	
I. Immobilizzazioni immateriali:	
1) costi di impianto e di ampliamento	3
2) costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità	189
3) diritti di brev. industriale e dir. di util. opere dell'ingegno	112
4) concessioni, licenze, marchi e diritti simili	949
6) immobilizzazioni in corso e acconti	707
7) altre	544
Totale immobilizzazioni immateriali	2.504
II. Immobilizzazioni materiali:	
1) terreni e fabbricati	5.764
2) impianti e macchinari	2.825
3) attrezzature industriali e commerciali	1.571
4) altri beni materiali	1.270
5) immobilizzazioni in corso e acconti	156
Totale immobilizzazioni materiali	11.586
III. Immobilizzazioni finanziarie:	
1) partecipazioni in:	
b) imprese collegate	1.289
d) altre imprese	-
2) crediti:	
a) verso imprese controllate	-
d) verso altri:	47
- esigibili entro esercizio successivo	-
- esigibili oltre esercizio successivo	47
3) altri titoli	-
Totale immobilizzazioni finanziarie	1.336
Totale immobilizzazioni (B)	15.426
C) ATTIVO CIRCOLANTE	
I. Rimanenze:	
1) materie prime, sussidiarie e di consumo	5.683
2) prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	3.432
4) prodotti finiti e merci	2.278
Totale rimanenze	11.393
II. Crediti:	
1) verso clienti:	12.785
- esigibili entro esercizio successivo	12.785
- esigibili oltre esercizio successivo	-
4-bis) crediti tributari:	1.745
- esigibili entro esercizio successivo	1.745
- esigibili oltre esercizio successivo	-
4-ter) imposte anticipate:	864
- esigibili entro esercizio successivo	755
- esigibili oltre esercizio successivo	109
5) verso altri:	165
- esigibili entro esercizio successivo	165
- esigibili oltre esercizio successivo	-
Totale crediti	15.559
IV. Disponibilità liquide:	
1) depositi bancari e postali	4.422
2) assegni	39
3) denaro e valori in cassa	16
Totale disponibilità liquide	4.477
Totale attivo circolante (C)	31.429
D) RATEI E RISCONTI ATTIVI	
- altri ratei e risconti attivi	191
Totale ratei e risconti attivi (D)	191
TOTALE ATTIVO	47.046

PASSIVO (migliaia di Euro)

A) PATRIMONIO NETTO		
I. Capitale		1.714
II. Riserva da sovrapprezzo delle azioni		1.821
III. Riserve di rivalutazione		-
IV. Riserva legale		103
V. Riserva per azioni proprie in portafoglio		-
VI. Riserve statutarie		-
VII. Altre riserve, distintamente indicate		2.208
- Riserva straordinaria		676
- Avanzo di fusione		49
- Riserva di consolidamento		1.483
VIII. Utili (perdite) portati a nuovo		3.475
IX. Utile (perdita) dell'esercizio		564
Totale patrimonio netto per il Gruppo		9.885
Capitale e riserve di pertinenza di terzi		37
Totale patrimonio netto di pertinenza di terzi		37
Totale Patrimonio netto consolidato (A)		9.922
B) FONDI PER RISCHI ED ONERI		
2) per imposte, anche differite		1.502
3) altri		648
Totale rischi ed oneri (B)		2.150
C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO SUBORDINATO		2.308
D) DEBITI		
3) debiti verso soci per finanziamenti:		9
- esigibili entro esercizio successivo		9
- esigibili oltre esercizio successivo		-
4) debiti verso banche:		11.079
- esigibili entro esercizio successivo		8.022
- esigibili oltre esercizio successivo		3.057
5) debiti verso altri finanziatori:		1.959
- esigibili entro esercizio successivo		492
- esigibili oltre esercizio successivo		1.467
6) acconti		13
7) debiti verso fornitori:		14.480
- esigibili entro esercizio successivo		14.480
- esigibili oltre esercizio successivo		-
10) debiti verso imprese collegate:		473
- esigibili entro esercizio successivo		473
- esigibili oltre esercizio successivo		-
11) debiti verso controllanti:		1.271
- esigibili entro esercizio successivo		1.271
- esigibili oltre esercizio successivo		-
12) debiti tributari:		643
- esigibili entro esercizio successivo		643
- esigibili oltre esercizio successivo		-
13) debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale:		860
- esigibili entro esercizio successivo		860
- esigibili oltre esercizio successivo		-
14) altri debiti:		1.000
- esigibili entro esercizio successivo		1.000
- esigibili oltre esercizio successivo		-
Totale debiti (D)		31.787
E) RATEI E RISCONTI PASSIVI		
- altri ratei e risconti passivi		879
Totale ratei e risconti passivi (E)		879
TOTALE PASSIVO		47.046
CONTI D'ORDINE		
Impegni per contratti derivati		4.921
Fideiussioni rilasciate		151
TOTALE CONTI D'ORDINE		5.072

Conto economico consolidato al 31 dicembre 2004

(migliaia di Euro)

A) VALORE DELLA PRODUZIONE		
1)	ricavi delle vendite e prestazioni	62.561
2)	variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	552
4)	incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	939
5)	altri ricavi e proventi, con separata indicazione dei contributi in conto esercizio:	258
-	vari	200
-	contributi in conto esercizio	58
Totale valore della produzione		64.310
B) COSTI DELLA PRODUZIONE		
6)	per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	31.853
7)	per servizi	14.437
8)	per godimento beni di terzi	310
9)	per il personale:	12.165
a)	salari e stipendi	9.122
b)	oneri sociali	2.424
c)	trattamento di fine rapporto	538
d)	trattamento di quiescenza e simili	-
e)	altri costi	81
10)	ammortamenti e svalutazioni:	3.189
a)	ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	685
b)	ammortamento delle immobilizzazioni materiali	1.662
c)	altre svalutazioni delle immobilizzazioni	372
d)	svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	470
11)	variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(1.866)
12)	accantonamento per rischi	586
13)	altri accantonamenti	-
14)	oneri diversi della gestione	733
Totale costi della produzione		61.407
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)		2.903
C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI		
16)	altri proventi finanziari:	829
d)	proventi diversi dai precedenti:	829
-	da altre imprese	829
17)	interessi ed altri oneri finanziari, con separata indicazione di quelli verso imprese controllate e collegate e verso controllanti:	1.260
-	imprese controllanti	21
-	altri	1.239
17 bis)	Utili e perdite su cambi	(382)
Totale proventi e oneri finanziari (15 + 16 - 17 + 17bis)		(813)
D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE		
19)	svalutazioni:	39
a)	di partecipazioni	39
Totale delle rettifiche (18 - 19)		(39)
E) PROVENTI E ONERI STRAORDINARI		
20)	proventi, con separata indicazione delle plusvalenze da alienazioni i cui ricavi non sono iscrिवibili al n. 5):	32
-	plusvalenze da alienazioni	-
-	altri proventi straordinari	32
21)	oneri, con separata indicazione delle minusvalenze da alienazioni, i cui effetti contabili non sono iscrिवibili al n. 14), e delle imposte relative a esercizi precedenti:	308
-	minusvalenze da alienazioni	-
-	altri oneri straordinari	308
Totale delle partite straordinarie (20 - 21)		(276)
Risultato prima delle imposte (A - B + C + D + E)		1.775
22)	imposte sul reddito dell'esercizio:	(1.211)
-	imposte correnti	(1.102)
-	imposte differite e anticipate	(109)
Risultato dell'esercizio inclusa la quota di terzi		564
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi		-
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO		564

Struttura e contenuto del bilancio consolidato

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2004 è stato redatto applicando la vigente normativa civilistica prevista dall'entrata in vigore del Decreto Legislativo 9 aprile 1991, tenendo conto delle modifiche introdotte nel Codice Civile dalla Riforma del Diritto Societario con il D.Lgs. n. 6 del 17 gennaio 2003, per quanto applicabile a tale bilancio, ed opportunamente integrati dai Principi Contabili elaborati dal CNDCeR e, ove mancanti ed applicabili, dagli International Financial Reporting Standards emanati dall'International Accounting Standards Board.

Il Bilancio Consolidato è redatto sulla base dei bilanci al 31 dicembre 2004 predisposti dai Consigli di Amministrazione o, qualora disponibili, dei bilanci approvati dalle Assemblee delle rispettive società consolidate, opportunamente rettificati, ove necessario, per uniformarli ai criteri di classificazione e ai principi contabili di Gruppo. Il Conto Economico delle società acquisite o cedute nel corso dell'esercizio viene normalmente assunto in base al periodo di possesso da parte della capogruppo.

Il Bilancio Consolidato comprende il bilancio al 31 dicembre 2004 di Cobra Automotive Technologies S.p.A., società Capogruppo, e il bilancio delle società controllate, nelle quali Cobra Automotive Technologies S.p.A. detiene direttamente più del 50% del capitale, che rappresentano investimenti di carattere duraturo. Per tali società è stata adottata la metodologia del "consolidamento integrale" solo per quanto riguarda lo stato patrimoniale, in quanto il controllo di tali società è stato acquisito alla fine di dicembre 2004; il conto economico consolidato è pertanto rappresentato dal conto economico della società capogruppo Cobra Automotive Technologies S.p.A..

I principi contabili adottati per la redazione del Bilancio Consolidato sono gli stessi utilizzati per la redazione del Bilancio d'Esercizio di Cobra Automotive Technologies S.p.A..

Fanno eccezione il trattamento dei beni in locazione finanziaria (di cui si tratterà più dettagliatamente in seguito) e la valutazione delle partecipazioni in società collegate, effettuata con il metodo del patrimonio netto in luogo di quello del costo, normalmente utilizzato nella redazione del Bilancio d'Esercizio.

Il periodo amministrativo e la data di chiusura per la predisposizione del Bilancio Consolidato corrispondono a quelli del bilancio della Capogruppo e di tutte le partecipate consolidate.

Per semplicità di esposizione, il Bilancio Consolidato è nel seguito commentato in migliaia di Euro, se non diversamente specificato.

Il Gruppo Cobra redige il bilancio consolidato per il primo esercizio. I valori di bilancio al 31 dicembre 2004 non sono stati comparati con altri valori, in quanto nello scorso esercizio la Capogruppo non deteneva alcuna partecipazione di controllo e non è stato redatto il bilancio consolidato.

Con atto di fusione del 16 dicembre 2004, repertorio n. 29220, raccolta n. 6172, Notaio Giacomo Longo di Varese, la società Cobra Italia S.r.l. è stata fusa per incorporazione nella società Delta Elettronica S.p.A. sulla base dei rispettivi bilanci al 31 dicembre 2003, senza procedere ad aumento del capitale sociale; i capitali sociali di entrambe le società partecipanti all'operazione di fusione erano interamente posseduti dalla Cobra AT S.A., società di diritto lussemburghese. Inoltre la società Delta Elettronica S.p.A. ha cambiato la propria ragione sociale in Cobra Automotive Technologies S.p.A..

Secondo quanto previsto nei progetti di fusione approvati da ciascuna delle società interessate, gli effetti contabili e fiscali dell'operazione di fusione, decorrono dal 1° gennaio 2004,

conformemente a quanto disposto all'art. 172, c. 9 del D.Lgs. 344/2003 che ha modificato l'art. 123 del D.P.R. 917/86, dandosi atto che le società hanno chiuso il loro ultimo bilancio alla data del 31 dicembre 2003.

Per effetto della fusione la società incorporante assume tutti i diritti e gli obblighi dell'incorporata, a questa subentrando in tutti i rapporti giuridici, sia precedenti che successivi alla deliberazione di fusione e così in tutte le attività e passività qualunque ne sia la fonte, verso qualunque soggetto terzo sia privato che pubblico.

Nei predetti rapporti si intendono compresi, senza eccezione di sorta, diritti, stati e godimenti di fatto, interessi legittimi, aspettative, contratti in essere, atti e negozi giuridici in genere, anche se in pendenza od in formazione, azioni, liti in qualunque sede radicate, comprese tutte le ragioni di debito e credito coi privilegi e le garanzie che le assistono.

Tutti i beni mobili sia materiali che immateriali, ed i beni immobili delle incorporate si intendono acquisiti ipso jure dalla società incorporante, con ogni pertinenza ed accessorio, con tutti gli afferenti e connessi diritti, sia reali che obbligatori, ragioni, azioni, servitù attive e passive, oneri e gravami in genere.

Gli effetti contabili prodotti dall'incorporazione della Cobra Italia S.r.l. da parte della Cobra Automotive Technologies S.p.A. sono sostanzialmente riconducibili alla generazione di un avanzo di fusione, ammontante ad Euro 49 migliaia, che è stato iscritto in un'apposita voce del Patrimonio Netto al 31 dicembre 2004.

Area di consolidamento

Il bilancio consolidato del Gruppo Cobra include il bilancio della capogruppo ed i bilanci delle società controllate, delle quali Cobra Automotive Technologies S.p.A. dispone della maggioranza dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria.

L'elenco delle imprese controllate incluse nel bilancio consolidato con il metodo del consolidamento integrale è il seguente:

Denominazione sociale	Sede legale	Capitale sociale (in unità di Euro)	% di partecipazione consolidata di Gruppo	Criterio di valutazione
Prococar S.A.	Nanterre (Francia)	500.000	97,97%	Consolidamento integrale del solo stato patrimoniale
Proco GmbH	Kandel (Germania)	100.000	99,00%	Consolidamento integrale del solo stato patrimoniale

L'elenco delle imprese collegate incluse nel bilancio consolidato con il metodo del patrimonio netto è il seguente:

Denominazione sociale	Sede legale	Capitale sociale (in unità di Euro)	% di partecipazione consolidata di gruppo	Criterio di valutazione
Nexo S.A.	Manno (Svizzera)	2.067.535	44,39%	Adeguamento del valore di carico sulla base del metodo del patrimonio netto
Nexo France S.A.	Valbonne (Francia)	259.080	47,02%	Adeguamento del valore di carico sulla base del metodo del patrimonio netto

Principi di consolidamento

I principi di consolidamento adottati per la redazione del bilancio consolidato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 sono il linea con quanto previsto dall'art. 31 del decreto legislativo n. 127/1991.

I bilanci delle società incluse nell'area di consolidamento vengono consolidati con il metodo dell'integrazione globale solo per quanto riguarda lo stato patrimoniale, infatti l'acquisto delle partecipazioni è avvenuto nel mese di dicembre 2004 e pertanto l'attività delle società controllate non ha avuto effetto sul conto economico del Gruppo.

L'applicazione del metodo sopra citato comporta le seguenti principali rettifiche:

- Sono assunte le attività e le passività delle società incluse nel consolidamento, eliminando il valore contabile delle partecipazioni nelle società incluse nell'area di consolidamento, a fronte della corrispondente frazione del patrimonio netto delle stesse.
- La differenza positiva che emerge, all'atto dell'acquisto, dall'elisione del costo di acquisto delle partecipazioni contro le relative quote di patrimonio netto viene imputata, ove possibile, agli elementi dell'attivo e del passivo, a rettifica dei valori patrimoniali, sulla base di valutazioni effettuate al momento dell'acquisto. L'eventuale residuo, se positivo, viene iscritto nell'attivo di stato patrimoniale consolidato, alla voce "Differenza da consolidamento", compresa tra le immobilizzazioni immateriali. L'eventuale residuo, se negativo ed attribuibile alla previsione di risultati economici sfavorevoli, viene rilevato nel Fondo di consolidamento per rischi ed oneri futuri; nel caso in cui non vi sia tale previsione di risultati futuri, lo stesso è iscritto in una linea del patrimonio netto consolidato, denominata Riserva di consolidamento.
- Sono eliminati i crediti e i debiti originati da operazioni tra le società del Gruppo.
- Le poste di esclusiva rilevanza fiscale iscritte nello Stato Patrimoniale e nel Conto Economico delle società consolidate estere sono state eliminate in sede di consolidamento, tenendo conto, ove necessario, delle imposte differite. In particolare, sono stati tolti gli effetti degli ammortamenti eccedenti le aliquote economico-tecniche effettuati ai soli fini fiscali.
- I bilanci in valuta delle collegate estere valutate con il metodo del patrimonio netto sono convertiti in moneta di conto, adottando per lo Stato Patrimoniale il cambio del giorno di chiusura dell'esercizio e per il Conto Economico il cambio medio dell'esercizio. Le differenze di conversione derivanti dall'adeguamento del Patrimonio netto iniziale ai cambi correnti di fine esercizio e quelle dovute alla diversa metodologia usata per la conversione del risultato d'esercizio sono contabilizzate nel Patrimonio netto tra le altre riserve alla voce "Riserva da conversione". Nella tabella sotto riportata sono indicati i cambi utilizzati per la conversione dei bilanci espressi in valuta diversa da quella di conto.

Cambio (Valuta contro Euro)	Al 31 dicembre 2004	Medio 2004
Franco Svizzero	1,54290	1,54382

- L'importo del capitale e delle riserve delle imprese controllate corrispondente a partecipazioni di terzi è iscritto nella voce del patrimonio netto denominata "Capitale e riserve di terzi"; la parte del risultato economico consolidato corrispondente a partecipazioni di terzi è iscritta nella voce "Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi".
- Sono state eliminate le garanzie, gli impegni ed i rischi reciproci relativi alle società consolidate.

Criteri applicati nella valutazione delle voci di bilancio

Il bilancio consolidato chiuso il 31 dicembre 2004 è stato predisposto nel rispetto dei principi generali della prudenza e della competenza.

Il presente bilancio rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Cobra Automotive Technologies nonché il risultato economico dell'esercizio e corrisponde alle risultanze delle scritture contabili.

Le voci che sono state raggruppate nell'esposizione dello stato patrimoniale e del conto economico sono commentate nella parte apposita della nota integrativa dove sono esplicitate, quando significative, anche le variazioni intervenute nella consistenza delle voci dell'attivo e del passivo. In particolare, per i fondi sono evidenziati gli accantonamenti e gli utilizzi.

Nella redazione del presente bilancio si sono comunque applicati i medesimi principi contabili applicati nella redazione del bilancio dell'esercizio della capogruppo Cobra Automotive Technologies S.p.A..

Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo dedotto l'ammortamento calcolato in relazione alla prevista vita utile.

Le immobilizzazioni immateriali vengono svalutate qualora il valore delle stesse risulti durvolmente inferiore alla residua possibilità economica di utilizzazione. Il valore di iscrizione delle stesse è ripristinato se vengono meno le ragioni che ne hanno determinato la svalutazione.

L'ammortamento delle immobilizzazioni immateriali è stato operato in conformità al presente piano prestabilito:

Voci immobilizzazioni immateriali	Periodo	Aliquota %
Studi e progettazioni	5 anni quote costanti	20%
Spese organizzazione sistema informatico	5 anni quote costanti	20%
Costi pluriennali	5 anni quote costanti	20%
Diritti di brevetto industriale ed utilizzo opere dell'ingegno	5 anni quote costanti	20%
Concessioni, licenze, marchi	5 anni quote costanti	20%

I costi di ricerca e sviluppo, nonché i costi di pubblicità sono normalmente spesi nel corso dell'esercizio. Vengono capitalizzati, con il consenso del Collegio Sindacale, solo in presenza di specifici progetti relativi a nuovi prodotti, di particolare innovazione tecnologica e con valenza strategica nel medio/lungo periodo.

I costi capitalizzati sono costituiti dai costi direttamente sostenuti, ivi inclusi quelli inerenti l'utilizzazione di risorse interne, e gli oneri accessori eventualmente aggiuntisi ai costi originari. I costi capitalizzati sono relativi ad un prodotto chiaramente definito, sono identificabili e misurabili, riferiti ad un progetto realizzabile per il quale la società dispone di risorse necessarie e sono recuperabili tramite i ricavi che nel futuro si svilupperanno dall'applicazione del progetto stesso.

La voce "Avviamento" è esposta al netto delle quote di ammortamento calcolate in funzione del periodo di prevista utilità futura, determinato in modo specifico per ciascuna acquisizione, non eccedente i dieci anni.

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo di acquisizione incrementato dalle rivalutazioni effettuate ai sensi di legge e dedotto l'ammortamento calcolato in relazione alla prevista residua vita utile.

I costi di manutenzione di natura conservativa sono imputati a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti. Quelli di natura incrementativa, in quanto prolungano la vita utile

delle immobilizzazioni materiali o comportano un significativo incremento di capacità, di efficienza o di sicurezza sono imputati in aumento delle stesse.

Non risultano immobilizzazioni di valore durevolmente inferiore a quello iscritto in bilancio.

Le immobilizzazioni materiali vengono svalutate qualora il valore delle stesse risulti durevolmente inferiore alla residua possibilità economica di utilizzazione. Il valore di iscrizione delle stesse è ripristinato se vengono meno le ragioni che ne hanno determinato la svalutazione.

L'ammortamento delle immobilizzazioni materiali è stato operato in conformità al presente piano prestabilito:

Voci Immobilizzazioni Materiali	Periodo	Aliquota %
Costruzioni leggere	10 anni quote costanti	10%
Fabbricati	quote costanti	3%
Impianti generici	10 anni quote costanti	10%
Impianti e macchinari	quote costanti	15,5%
Attrezzatura varia e strumentazione elettrica	4 anni quote costanti	25%
Impianti pubblicitari	5 anni quote costanti	20%
Mobili ed insegne	quote costanti	12%
Attrezzature uso promiscuo	5 anni quote costanti	20%
Mezzi sollevamento e trasporto interno	5 anni quote costanti	20%
Macchine ufficio elettromeccaniche ed elettroniche	5 anni quote costanti	20%
Automezzi	4 anni quote costanti	25%
Stampi e modelli	4 anni quote costanti	25%

I beni la cui disponibilità è ottenuta attraverso contratti di locazione finanziaria sono contabilizzati secondo quanto previsto dal principio contabile internazionale IAS 17, che ne prevede l'iscrizione tra le immobilizzazioni materiali al loro valore originario, ammortizzato in base alle aliquote applicabili ai rispettivi beni. Alla voce "Debiti verso altri finanziatori" è rilevato il debito verso il concedente per un importo pari alla quota capitale dei canoni a scadere; nel Conto Economico vengono contabilizzati, in sostituzione dei canoni, gli ammortamenti e gli oneri finanziari di competenza dell'esercizio.

IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

Le partecipazioni in società collegate sono state valutate con il metodo del patrimonio netto, mentre le partecipazioni in altre imprese, i titoli e le azioni proprie comprese nelle immobilizzazioni sono stati valutati con il metodo del costo, ridotto nell'ipotesi di perdite durevoli di valore.

RIMANENZE

Le rimanenze di materie prime, semilavorati e prodotti finiti sono valutate al minor valore tra il costo di acquisto o di fabbricazione, comprensivo degli oneri accessori, determinato secondo il metodo del costo medio ponderato, ed il valore di presunto realizzo desumibile dall'andamento di mercato.

Le scorte obsolete e di lento rigiro sono svalutate in relazione alla loro possibilità di utilizzo o di realizzo.

Più precisamente, il costo di acquisto è stato utilizzato per i prodotti acquistati e destinati alla rivendita e per i materiali di diretto od indiretto impiego, acquistati ed utilizzati nel ciclo produttivo.

Il costo di produzione è stato invece utilizzato per i prodotti finiti od in corso di ottenimento dal processo di lavorazione.

Per la determinazione del costo di acquisto si è avuto riguardo al prezzo effettivamente sostenuto al netto degli sconti commerciali.

Nel costo di produzione sono stati invece considerati, oltre al costo dei materiali impiegati, come sopra definito, i costi industriali di diretta ed indiretta imputazione.

Sia per il costo di acquisto che per quello di produzione sono stati esclusi i costi di distribuzione.

CREDITI E DEBITI

I crediti sono iscritti al valore nominale.

Tale valore è rettificato mediante un fondo rischi su crediti, iscritto per riportare il valore degli stessi a quello corrispondente al presumibile valore di realizzo.

DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Le disponibilità liquide sono costituite da fondi esistenti alla data di chiusura dell'esercizio presso gli istituti bancari e presso le casse sociali.

Le disponibilità liquide rappresentate da valute estere non appartenenti all'area Euro sono iscritte in bilancio applicando il tasso di cambio in vigore alla data di effettuazione dell'operazione e vengono convertite ai tassi di cambio in vigore a fine esercizio, mediante la rilevazione delle differenze di cambio a conto economico.

RATEI E RISCONTI ATTIVI

I ratei ed i risconti attivi sono stati determinati facendo riferimento alla componente temporale di quote dei ricavi, proventi, costi ed oneri, comuni a due o più esercizi.

I ratei attivi accolgono proventi di competenza dell'esercizio, esigibili in esercizi successivi. I risconti attivi rilevano i costi sostenuti entro la chiusura dell'esercizio, ma di competenza di esercizi successivi.

FONDI PER RISCHI ED ONERI

I fondi per rischi ed oneri sono stanziati per coprire perdite o debiti di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio non erano determinabili l'ammontare o la data di sopravvenienza. Gli stanziamenti riflettono la migliore stima possibile sulla base degli elementi a disposizione.

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile sono indicati nella nota integrativa, senza procedere ad alcun stanziamento.

TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

Il fondo corrisponde all'onere maturato a favore del personale dipendente in forza alla chiusura dell'esercizio a norma dell'art. 2120 del Codice Civile e dei contratti collettivi.

DEBITI

I debiti sono iscritti al valore nominale originariamente contabilizzato, individuando gli importi esigibili oltre l'esercizio successivo.

RATEI E RISCONTI PASSIVI

I ratei ed i risconti passivi sono stati determinati facendo riferimento alla componente temporale di quote dei ricavi, proventi, costi ed oneri, comuni a due o più esercizi.

I ratei passivi accolgono costi di competenza dell'esercizio, esigibili in esercizi successivi. I risconti passivi rilevano i proventi percepiti entro la chiusura dell'esercizio, ma di competenza di esercizi successivi.

CONTO ECONOMICO

I ricavi per la vendita dei prodotti sono contabilizzati al momento del passaggio di proprietà che, generalmente, coincide con la spedizione dei beni.

I ricavi derivanti dai servizi resi, gli altri ricavi, i costi, gli oneri e le rettifiche sono rilevati ed esposti in conto economico secondo il principio della competenza, con opportuna rilevazione dei relativi ratei e risconti.

IMPOSTE E TASSE**Imposte correnti**

Gli stanziamenti per le imposte a carico dell'esercizio sono calcolati sulla base degli oneri previsti dall'applicazione delle normative fiscali vigenti nei Paesi di riferimento.

Lo stanziamento delle imposte sul reddito è esposto nello Stato Patrimoniale nella voce "crediti tributari", nel caso di maggiori acconti pagati rispetto all'effettivo debito di imposta, o nei "debiti tributari", nel caso contrario.

Imposte differite

Le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono contabilizzate quando esistono differenze temporanee tra il valore delle attività e passività iscritte in bilancio e quello attribuito alle stesse ai fini fiscali. Le imposte sul reddito, differite o anticipate, sono calcolate sulle più significative operazioni di consolidamento e sulle differenze temporanee tra i valori patrimoniali iscritti in bilancio e i corrispondenti valori riconosciuti a fini fiscali risultanti dai bilanci delle società consolidate.

Le attività derivanti da imposte anticipate non sono rilevate, nel rispetto del principio della prudenza, se non vi è la ragionevole certezza della previsione di un imponibile fiscale nell'esercizio di annullamento delle differenze temporanee che comporti il recupero delle imposte prepagate.

Analogo trattamento viene applicato ai benefici fiscali connessi a perdite riportabili.

CONTI D'ORDINE

Espongono l'ammontare delle garanzie, degli impegni e dei rischi per il loro valore nominale o per il valore delle obbligazioni in essere alla fine dell'esercizio, diversi da quelli attinenti la normale operatività aziendale.

Gli impegni si riferiscono ad obbligazioni derivanti da contratti stipulati che non hanno trovato ancora esecuzione.

I rischi per i quali la manifestazione di una passività è probabile sono descritti nella nota integrativa ed accantonati secondo criteri di congruità nei fondi rischi. I rischi per i quali la manifestazione di una passività è solo possibile sono descritti nella nota integrativa, senza procedere allo stanziamento di fondi rischi, secondo i Principi Contabili di riferimento.

Criteri di conversione delle poste in valuta estera

I crediti ed i debiti espressi originariamente in valute estere non appartenenti all'area Euro sono iscritti in bilancio applicando il tasso di cambio in vigore alla data di effettuazione dell'operazione e vengono convertiti ai tassi di cambio in vigore a fine esercizio, mediante la rilevazione delle differenze di cambio a conto economico.

Informazioni sullo stato patrimoniale

I commenti relativi alle variazioni intervenute vengono qui di seguito effettuati in migliaia di Euro, se non diversamente specificato.

Come precedentemente evidenziato, è il primo esercizio che il Gruppo Cobra Automotive Technologies predispone il bilancio consolidato in quanto la Capogruppo non aveva partecipazioni di controllo al 31 dicembre 2003 e pertanto i valori al 31 dicembre 2004 non sono stati comparati con i valori del precedente esercizio. Tuttavia per meglio descrivere la dinamica di alcune delle poste di bilancio, nelle pagine che seguono, è stata fornita una descrizione delle movimentazioni intervenute nel corso dell'esercizio utilizzando i saldi di bilancio della Delta Elettronica S.p.A. al 31 dicembre 2003 come base di partenza.

ATTIVO

B) IMMOBILIZZAZIONI

I) IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

La voce ammonta ad Euro 2.504 migliaia ed ha subito un incremento di Euro 619 migliaia rispetto al precedente esercizio.

Nei seguenti prospetti, per ciascuna voce delle immobilizzazioni, vengono illustrati i movimenti precedenti all'inizio dell'esercizio, i movimenti dell'esercizio ed i movimenti in sede di valutazione di fine esercizio, evidenziando separatamente gli effetti dell'avvenuta incorporazione della Cobra Italia S.r.l. e gli incrementi dovuti al consolidamento delle società controllate.

1) COSTI DI IMPIANTO ED AMPLIAMENTO

	Costo storico	Ammortamento cumulato	Valore netto
Valori di Delta Elettronica S.p.A. al 31.12.2003	-	-	-
Valori incorporati di Cobra Italia S.r.l. all'01.01.2004	476	(101)	375
Variazioni dell'esercizio			
Incrementi	4		4
Decrementi per riclassificazione	(11)	8	(3)
Svalutazioni	(465)	93	(372)
Ammortamento		(1)	(1)
Valori al 31.12.2004	4	(1)	3

Il valore netto al 31 dicembre 2004 comprende esclusivamente le spese notarili per l'effettuazione dell'aumento di capitale avvenuto nel corso del mese di dicembre 2004.

A seguito della fusione per incorporazione citata in premessa della presente nota integrativa, la società ha incorporato costi capitalizzati nel precedente esercizio per un valore netto di Euro 372 migliaia dalla Cobra Italia S.r.l.. Nel presente bilancio si è ritenuto che i costi capitalizzati appena citati non avessero più i requisiti di utilità pluriennale futura e pertanto si è provveduto a svalutarli integralmente. Negli esercizi precedenti non erano state effettuate altre svalutazioni per perdite durevoli di valore.

2) COSTI DI RICERCA, DI SVILUPPO E DI PUBBLICITÀ

	Costo storico	Ammortamento cumulato	Valore netto
Valori di Delta Elettronica S.p.A. al 31.12.2003	24	(14)	10
Valori incorporati di Cobra Italia S.r.l. all'01.01.2004	-	-	-
Variazioni dell'esercizio			
Incrementi	233		233
Decrementi	(4)	1	(3)
Ammortamento		(51)	(51)
Valori al 31.12.2004	253	(64)	189

Il conto comprende principalmente i costi sostenuti nel 2004 legati a progetti di sviluppo di prodotti che sono stati completati nel corso dell'esercizio 2004.

L'incremento dell'esercizio 2004 è rappresentato per Euro 233 migliaia da costi per l'acquisto di servizi e consulenze e da costi del personale, sostenuti nel corso del 2004 e opportunamente ammortizzati per Euro 47 migliaia dato che i progetti in questione sono stati completati nel corso dell'esercizio ed hanno prodotto ricavi iscritti in bilancio.

Ulteriori dettagli relativamente agli incrementi dell'esercizio sono stati inseriti in sede di commento della voce di conto economico "Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni".

3) DIRITTI DI BREVETTO INDUSTRIALE E DI UTILIZZO DELLE OPERE DELL'INGEGNO

	Costo storico	Ammortamento cumulato	Valore netto
Valori di Delta Elettronica S.p.A. al 31.12.2003	254	(97)	157
Valori incorporati di Cobra Italia S.r.l. all'01.01.2004	-	-	-
Variazioni dell'esercizio			
Incrementi	7		7
Ammortamento		(52)	(52)
Valori di Proco GmbH	18	(18)	-
Valori al 31.12.2004	279	(167)	112

Il conto comprende principalmente l'acquisizione di brevetti Spyball, avvenuta nel corso del 2002 dal fallimento Autotecnica S.r.l., per un valore netto contabile al 31 dicembre 2004 di Euro 92 migliaia.

4) CONCESSIONI, LICENZE, MARCHI E DIRITTI SIMILI

	Costo storico	Ammortamento cumulato	Valore netto
Valori di Delta Elettronica S.p.A. al 31.12.2003	1.872	(570)	1.302
Variazioni dell'esercizio			
Incrementi	22		22
Ammortamento		(378)	(378)
Valori di Prococar S.A.	29	(26)	3
Valori al 31.12.2004	1.923	(978)	949

Il conto comprende principalmente la proprietà intellettuale della tecnologia hardware ICD acquistata nel 2002 dalla società partecipata Nexo S.A. per un valore netto contabile al 31 dicembre 2004 pari ad Euro 392 migliaia e la licenza software relativa alla tecnologia ICD 10, acquistata dalla società collegata Nexo S.A. nel corso dell'esercizio 2003, per un valore netto contabile al 31 dicembre 2004 pari ad Euro 240 migliaia.

6) IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO ED ACCONTI

	Valore netto
Valori di Delta Elettronica S.p.A. al 31.12.2003	-
Variazioni dell'esercizio	
Incrementi	707
Valori al 31.12.2004	707

Il conto comprende i costi sostenuti nel 2004 legati a progetti di sviluppo di prodotti non ancora completati alla data del 31 dicembre 2004.

L'incremento dell'esercizio 2004 è rappresentato interamente da costi per l'acquisto di servizi e consulenze e da costi del personale, sostenuti nel corso del 2004, e classificati in tale voce in quanto i progetti a cui si riferiscono non si sono conclusi nel corso dell'esercizio 2004.

Ulteriori dettagli relativamente agli incrementi dell'esercizio sono stati inseriti in sede di commento della voce di conto economico "Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni".

7) ALTRE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

	Costo storico	Ammortamento cumulato	Valore netto
Valori di Delta Elettronica S.p.A. al 31.12.2003	676	(260)	416
Valori incorporati di Cobra Italia S.r.l. all'01.01.2004	-	-	-
Variazioni dell'esercizio			
Incrementi	328		328
Incrementi per riclassificazione	11	(8)	3
Ammortamento		(203)	(203)
Valori al 31.12.2004	1.015	(471)	544

Gli incrementi dell'esercizio sono interamente riconducibili al sostenimento di spese per il completamento dell'organizzazione del sistema informativo e per l'implementazione di software per il miglioramento del processo produttivo.

II) Immobilizzazioni materiali

La voce ammonta a Euro 11.586 migliaia ed ha subito un incremento di Euro 624 migliaia rispetto al precedente esercizio.

La composizione e le relative modalità di formazione delle singole voci sono di seguito riportate.

1) Terreni e fabbricati

La voce ammonta ad Euro 5.764 migliaia ed ha subito una variazione negativa di Euro 132 migliaia rispetto al precedente esercizio. La composizione della voce al 31 dicembre 2004 era la seguente:

	Costo storico	Rivalutazioni	Fondo ammortamento	Valore netto
Valori di Delta Elettronica S.p.A. al 31.12.2003	6.954	155	(1.213)	5.896
Valori incorporati di Cobra Italia S.r.l. al 01.01.2004	-	-	-	-
Variazioni dell'esercizio				
Incrementi dell'esercizio	86			86
Ammortamento			(218)	(218)
Valori al 31.12.2004	7.040	155	(1.431)	5.764

Gli incrementi dell'esercizio si riferiscono a lavori di ristrutturazione effettuati sui fabbricati della società, in particolare per Euro 66 migliaia su fabbricati di proprietà e per Euro 20 migliaia su fabbricati in leasing finanziario.

2) Impianti e macchinario

La voce ammonta ad Euro 2.825 migliaia. La composizione della voce al 31 dicembre 2004 era la seguente:

	Costo storico	Rivalutazioni	Fondo ammortamento	Valore netto
Valori al 31.12.2003	6.344	-	(3.220)	3.124
Valori incorporati di Cobra Italia S.r.l. al 01.01.2004	-	-	-	-
Variazioni dell'esercizio				
Incrementi dell'esercizio	355			355
Incrementi per riclassificazione	5		(4)	1
Decrementi dell'esercizio	(31)		31	-
Ammortamenti			(655)	(655)
Valori al 31.12.2004	6.673	-	(3.848)	2.825

Il valore netto è composto per Euro 539 migliaia da impianti generici e per Euro 2.286 migliaia da impianti specifici e macchinari.

Gli incrementi dell'esercizio riconducibili agli impianti generici ammontano ad Euro 196 migliaia e si riferiscono principalmente al rifacimento di parte degli impianti elettrici della società ed alla messa in opera di nuovi impianti di telefonia interna.

I restanti incrementi dell'esercizio, ammontanti ad Euro 159 migliaia, sono riconducibili agli impianti specifici ed ai macchinari e riguardano l'acquisto di macchinari utilizzati in ambito produttivo e nella fase di collaudo.

3) Attrezzature industriali e commerciali

La voce ammonta ad Euro 1.571 migliaia. La composizione della voce al 31 dicembre 2004 era la seguente:

	Costo storico	Rivalutazioni	Fondo ammortamento	Valore netto
Valori al 31.12.2003	4.703	-	(3.529)	1.174
Valori incorporati di Cobra Italia S.r.l. al 01.01.2004	144	-	(105)	39
Variazioni dell'esercizio				
Incrementi dell'esercizio	1.026			1.026
Decrementi per riclassificazione	(118)		81	(37)
Decrementi dell'esercizio	(71)		9	(62)
Ammortamenti			(569)	(569)
Valori al 31.12.2004	5.684	-	(4.113)	1.571

Il saldo comprende principalmente attrezzatura varia e strumentazione elettronica e stampi e modelli.

Gli incrementi dell'esercizio ammontano ad Euro 1.026 migliaia e si riferiscono, principalmente, per Euro 653 migliaia all'acquisto di attrezzature e strumentazioni elettroniche e per Euro 367 migliaia all'acquisto di stampi.

4) Altri beni

La voce ammonta ad Euro 1.270 migliaia; la composizione della voce al 31 dicembre 2004 era la seguente:

	Costo storico	Rivalutazioni	Fondo ammortamento	Valore netto
Valori al 31.12.2003	2.586	-	(1.855)	731
Valori incorporati di Cobra Italia S.r.l. al 01.01.2004	-	-	-	-
Variazioni dell'esercizio				
Incrementi dell'esercizio	311			311
Incrementi per riclassificazione	114		(77)	37
Decrementi dell'esercizio	(200)		182	(18)
Ammortamenti			(220)	(220)
Valori di Prococar S.A.	663		(307)	356
Valori di Proco GmbH	158		(85)	73
Valori al 31.12.2004	3.632	-	(2.362)	1.270

Nella voce sono compresi le seguenti categorie di cespiti: automezzi, mobili e macchine ordinarie d'ufficio, mezzi di trasporto interni e macchine d'ufficio elettriche ed elettroniche.

Le principali movimentazioni dell'esercizio attengono alle macchine d'ufficio elettriche ed elettroniche a seguito di una parziale ristrutturazione del sistema informativo; nel corso dell'esercizio, su tale categoria di cespiti, si sono avuti incrementi per Euro 130 migliaia e decrementi per Euro 184 migliaia (con relativo storno del relativo fondo ammortamento per Euro 167 migliaia).

Gli altri incrementi dell'esercizio sono principalmente riconducibili ai mobili e macchine d'ufficio ordinarie per Euro 97 migliaia.

Il saldo relativo alle immobilizzazioni della società Prococar S.A. si riferisce principalmente per Euro 254 migliaia ad automezzi di proprietà e per Euro 34 migliaia a macchine d'ufficio elettriche ed elettroniche.

Il saldo relativo alle immobilizzazioni della società Proco GmbH si riferisce principalmente a macchine d'ufficio elettriche ed elettroniche (Euro 51 migliaia).

5) Immobilizzazioni in corso ed acconti

La voce ammonta ad Euro 156 migliaia. La movimentazione dell'esercizio 2004 è illustrata qui di seguito.

	Costo storico
Valori al 31.12.2003	37
Valori incorporati di Cobra Italia S.r.l. all'01.01.2004	-
Variazioni dell'esercizio	
Incrementi	111
Spostamenti dalla voce	(37)
Valori di Prococar S.A.	45
Valori al 31.12.2004	156

Lo spostamento di Euro 37 migliaia è relativo a beni immessi nel ciclo produttivo.

Il saldo del conto è relativo agli acconti pagati a fronte di future forniture di beni materiali.

Il dettaglio degli incrementi dell'esercizio è il seguente:

Acconti per stampi	58
Acconti per attrezzature	6
Acconti per opere da effettuare su fabbricati	24
Acconti per acquisto autovettura	23
Totale	111

Ai sensi dell'art. 10 legge n. 72/1983, si elencano le seguenti immobilizzazioni materiali iscritte nel bilancio della società al 31 dicembre 2004 sulle quali sono state effettuate rivalutazioni monetarie.

	Rivalutazione ex L. 72/83	Rivalutazione ex L. 408/90	Rivalutazione ex L. 413/91	Totale rivalutazioni
Terreni e fabbricati	-	144,5	10,2	154,7
Impianti e macchinari	0,4	-	-	0,4
Attrezzature industriali e commerciali	0,1	-	-	0,1
Altri beni	0,2	-	-	0,2
Valori al 31.12.2004	0,7	144,5	10,2	155,4

III) IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

1) Partecipazioni

b) Imprese collegate

La voce ammonta ad Euro 1.289 migliaia e si riferisce per Euro 879 migliaia alla partecipazione posseduta nella Nexo S.A. (CH) e per Euro 410 migliaia alla partecipazione posseduta nella Nexo France S.A.; nel precedente esercizio la Cobra Automotive Technologies S.p.A. de-

teneva una partecipazione nella Nexo S.A. (CH) ammontante ad Euro 331 migliaia e corrispondente al 17,7% del capitale.

Le partecipazioni in imprese collegate al 31 dicembre 2004 erano le seguenti:

Società	Costo storico	Svalutazioni	Valore netto	Percentuale di possesso
Nexo S.A. (CH)	879	-	879	44,39%
Nexo France S.A.	449	39	410	47,02%
TOTALE	1.328	39	1.289	

La svalutazione della partecipazione detenuta in Nexo France S.A. è stata effettuata per adeguare il valore della partecipazione sulla base del metodo del patrimonio netto.

La movimentazione della voce è qui di seguito rappresentata:

Descrizione	Nexo S.A. (CH)	Nexo France S.A.
Saldo al 31.12.2003	331	-
+ Versamenti per aumenti di capitale	193	
Scambio azionario	(449)	449
+ Acquisto	804	
- Svalutazione	-	(39)
Saldo al 31.12.2004	879	410

2) Crediti

d) verso altri

La voce ammonta ad Euro 47 migliaia ed è composta per Euro 26 migliaia dal credito verso l'erario per anticipo di imposta sul TFR, per Euro 18 migliaia da depositi cauzionali versati dalla Prococar S.A. e per Euro 3 migliaia da depositi cauzionali versati dalla Proco GmbH.

Nel corso dell'esercizio il credito verso l'erario per anticipo di imposta sul TFR è diminuito di Euro 5 migliaia a causa dell'utilizzo conseguente alle dimissioni di personale verificatesi nel corso dell'esercizio.

C) ATTIVO CIRCOLANTE

I) RIMANENZE

Il totale delle rimanenze ammonta ad Euro 11.393 migliaia e si riferisce per Euro 9.838 migliaia a rimanenze della Cobra Automotive Technologies S.p.A., per Euro 928 migliaia a rimanenze della Prococar S.A. e per Euro 627 migliaia a rimanenze della Proco GmbH.

1) Materie prime, sussidiarie e di consumo

La voce ammonta ad Euro 5.683 migliaia e trattasi interamente di materie prime, sussidiarie e di consumo giacenti presso i magazzini della Cobra Automotive Technologies S.p.A..

Nel prospetto che segue si evidenziano le variazioni intervenute con l'esercizio precedente.

	2004	2003	Differenza
Materie prime	6.155	4.445	1.710
Merci in viaggio	56	16	40
Fondo svalutazione materie prime	(528)	(660)	132
Totale	5.683	3.801	1.882

Il fondo svalutazione si riferisce a materiale obsoleto o a lento rigiro che sarà presumibilmente destinato alla rottamazione o per il quale si ritiene di non poter più recuperare il valore iscritto a bilancio.

2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati

La voce ammonta ad Euro 3.432 migliaia e trattasi interamente di semilavorati giacenti presso i magazzini della Cobra Automotive Technologies S.p.A..

Nel prospetto che segue si evidenziano le variazioni intervenute con l'esercizio precedente.

	2004	2003	Differenza
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	3.432	2.862	570

4) Prodotti finiti e merci

La voce ammonta ad Euro 2.278 migliaia. Nel prospetto che segue si evidenziano le variazioni intervenute con l'esercizio precedente.

	2004	2003	Differenza
Prodotti finiti e prodotti destinati alla rivendita	984	886	98
Fondo svalutazione prodotti finiti	(261)	(125)	(136)
Rimanenze incorporate da Cobra Italia S.r.l.	-	12	(12)
Prodotti giacenti presso Prococar S.A.	957	-	957
Fondo svalutazione magazzino Prococar S.A.	(29)	-	(29)
Prodotti giacenti presso Proco GmbH	627	-	627
Totale	2.278	773	1.505

Il fondo svalutazione si riferisce a prodotti obsoleti o a lento rigiro che saranno presumibilmente destinati alla rottamazione o per i quali si ritiene di non poter più recuperare il valore iscritto a bilancio.

II) CREDITI CON SEPARATA INDICAZIONE, PER CIASCUNA VOCE, DEGLI IMPORTI ESIGIBILI OLTRE L'ESERCIZIO SUCCESSIVO

1) Crediti verso clienti

La voce rappresenta i crediti vantati verso la clientela nazionale ed estera, ammonta ad Euro 12.785 migliaia, al netto del fondo svalutazioni crediti di Euro 926 migliaia.

L'adeguamento del valore nominale dei crediti commerciali al valore di presunto realizzo è stato ottenuto mediante apposito fondo svalutazione crediti che ha subito, nel corso dell'esercizio, le seguenti movimentazioni.

Fondo svalutazione crediti al 31.12.2003	255
Valori incorporati di Cobra Italia S.r.l.	103
- Utilizzo nell'esercizio	(2)
+ Accantonamento nell'esercizio	470
Valori di Prococar S.A.	100
Saldo al 31.12.2004	926

L'accantonamento al fondo svalutazione crediti è commentato nell'apposita sezione del conto economico.

La suddivisione dei crediti verso clienti al 31 dicembre 2004 per area geografica è la seguente:

Area geografica	Saldo al 31 dicembre 2004
Italia	3.748
Unione Europea	8.171
Extra Unione Europea	1.792
Totale crediti lordi	13.711
Fondo svalutazione crediti	(926)
Totale crediti al netto del fondo svalutazione crediti	12.785

4bis) Crediti tributari

La voce ammonta ad Euro 1.745 migliaia; la composizione della voce al 31 dicembre 2004 era la seguente:

	31/12/04
Crediti verso Erario per Iva (Cobra Autom. Techn. S.p.A.)	1.112
Crediti verso Erario per Iva (Prococar S.A.)	41
Crediti verso Erario chiesti a rimborso	130
Erario c/ritenute subite	66
Crediti verso Erario per acconti Ires (al netto dei debiti tributari)	369
Altri crediti verso l'Erario (Prococar S.A.)	27
Totale	1.745

I crediti verso Erario chiesti a rimborso si riferiscono a crediti degli anni precedenti per Iva che, alla data di approvazione del presente bilancio, sono già stati interamente incassati.

4ter) Crediti per imposte anticipate

I crediti per imposte anticipate sono relativi al beneficio fiscale calcolato su alcuni fondi tassati ed ammontano ad Euro 864 migliaia.

Per i dettagli si rinvia alla sezione relativa alle "imposte dell'esercizio".

5) Crediti verso altri

La voce ammonta ad Euro 165 migliaia; la composizione della voce al 31 dicembre 2004 era la seguente:

	31/12/04
Depositi cauzionali	21
Crediti verso fornitori per anticipi	9
Crediti diversi	95
Valori di Prococar S.A.	27
Valori di Proco GmbH	13
Totale	165

I crediti in oggetto sono interamente esigibili entro l'esercizio successivo.

Il saldo relativo alla Prococar S.A. si riferisce principalmente a crediti verso fornitori per anticipi per Euro 11 migliaia.

D) DISPONIBILITÀ LIQUIDE

	31/12/04
Depositi bancari	4.422
Assegni	39
Denaro e valori in cassa	16
Totale	4.477

1) Depositi bancari e postali

La voce ammonta ad Euro 4.422 e si riferisce per Euro 3.993 migliaia a depositi bancari di Cobra Automotive Technologies S.p.A., per Euro 167 migliaia a depositi bancari di Prococar S.A. e per Euro 262 migliaia a depositi bancari di Proco GmbH.

Trattasi principalmente di disponibilità depositate presso Istituti di credito ordinari su conti correnti alla data del 31 dicembre 2004.

2) Assegni

La voce ammonta ad Euro 39 migliaia. Trattasi di assegni bancari ricevuti da clienti, in possesso della capogruppo e non ancora presentati all'incasso presso gli sportelli bancari al 31 dicembre 2004.

3) Denaro e valori in cassa

La voce ammonta ad Euro 16 migliaia ed è relativa alle disponibilità liquide in Euro ed in valuta diversa dall'Euro depositate presso le casse sociali alla data del 31 dicembre 2004.

E) RATEI E RISCONTI

La voce ammonta ad Euro 191 migliaia; la composizione della voce al 31 dicembre 2004 era la seguente:

Descrizione	31/12/04
Ratei per interessi attivi	5
Ratei attivi diversi	3
Risconti attivi su interessi passivi per dilazioni di pagamento	2
Risconti canonici di assistenza e manutenzione	40
Risconti diversi	111
Risconti attivi di Prococar S.A.	19
Risconti attivi di Proco GmbH	11
Totale	191

CREDITI CON DURATA RESIDUA SUPERIORE AI CINQUE ANNI

Al 31 dicembre 2004 non sono presenti in bilancio crediti aventi durata residua superiore ai cinque anni.

PASSIVO**A) PATRIMONIO NETTO****I) CAPITALE SOCIALE**

Il capitale sociale della capogruppo, interamente sottoscritto e versato, ammonta ad Euro 1.714 migliaia ed è ripartito in numero 82.970 azioni di valore nominale unitario pari ad Euro 20,66.

Rispetto al precedente esercizio si è incrementato di Euro 165 migliaia a seguito di un aumento di capitale a pagamento sottoscritto interamente dalla Terra Nova Capital S.p.A. ed effettuato mediante l'emissione di 7.970 nuove azioni.

II) RISERVA DA SOVRAPPREZZO AZIONI

La riserva da sovrapprezzo azioni ammonta ad Euro 1.821 migliaia e si è interamente formata nel corso dell'esercizio 2004 in concomitanza dell'aumento di capitale citato nel paragrafo precedente.

IV) RISERVA LEGALE

La riserva legale ammonta ad Euro 103 migliaia. L'incremento di Euro 8 migliaia è dovuto all'accantonamento del 5% dell'utile d'esercizio 2003 della capogruppo Cobra Automotive Technologies S.p.A. così come stabilito dal deliberato assembleare.

VII) ALTRE RISERVE

La voce ammonta a Euro 2.208 migliaia ed è composta dalla Riserva straordinaria, dall'Avanzo da fusione e dalla Riserva di consolidamento.

La riserva straordinaria, ammontante ad Euro 676 migliaia, è formata per Euro 155 migliaia da parte degli utili di esercizio della capogruppo Cobra Automotive Technologies S.p.A. dell'anno 1995 già assoggettati ad Irpeg e per Euro 521 migliaia dalla rinuncia avvenuta nel dicembre 2004 da parte della società controllante Cobra AT S.A. (Lussemburgo) del finanziamento che nel corso del precedente esercizio era iscritto tra i Debiti verso controllanti (la Cobra AT S.A. ha rinunciato sia alla parte capitale ammontante ad Euro 500 migliaia, sia agli interessi maturati nel corso del 2004 ammontanti ad Euro 21 migliaia).

L'avanzo di Fusione ammontante ad Euro 49 migliaia corrisponde al patrimonio netto della Cobra Italia S.r.l. al 1° gennaio 2004.

La Riserva di consolidamento ammonta ad Euro 1.483 migliaia ed è pari alla differenza tra la quota di patrimonio netto di pertinenza del Gruppo alla data di acquisizione delle partecipazioni ed il costo di acquisto delle partecipazioni nelle società controllate Prococar S.A. e Proco GmbH.

VIII) UTILI (PERDITE) PORTATI A NUOVO

La voce "utili portati a nuovo" ammonta ad Euro 3.475 migliaia ed è composta per Euro 1.921 migliaia da utili portati a nuovo negli esercizi precedente dalla capogruppo Cobra Automotive Technologies S.p.A. e, per la restante parte, da utili generatisi per l'applicazione del metodo di contabilizzazione patrimoniale per i contratti di leasing finanziario.

PATRIMONIO NETTO DI PERTINENZA DI TERZI

Al 31 dicembre 2004 ammonta ad Euro 37 migliaia e rappresenta la quota di capitale e riserve relativa alle società consolidate non possedute integralmente.

Prospetto di raccordo tra il patrimonio netto consolidato e il patrimonio netto della controllante per l'esercizio al 31 dicembre 2004

Patrimonio netto della controllante	7.157
Effetto dell'adozione della metodologia di valutazione del leasing finanziario nel bilancio consolidato	1.284
Riserva di consolidamento generata dall'acquisto delle partecipazioni in Prococar S.A. e Proco GmbH	1.483
Adeguamento valore partecipazione Nexo France S.A.	(39)
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	9.885
Capitale e riserve di terzi	37
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	37
Totale patrimonio netto consolidato	9.922

Prospetto di raccordo tra l'utile di esercizio consolidato e l'utile di esercizio della controllante per l'esercizio al 31 dicembre 2004

Utile (perdita) della controllante	872
Effetto dell'adozione della metodologia di valutazione del leasing finanziario nel bilancio consolidato	284
Adeguamento valore partecipazione Nexo France S.A.	(39)
Eliminazione degli effetti del disinquinamento fiscale operato nel bilancio della controllante	(553)
Utile (perdita) di pertinenza del Gruppo	564
Utile (perdita) di pertinenza di terzi	-
Utile (perdita) di pertinenza di terzi	-
Totale Utile (perdita) d'esercizio	564

FONDI PER RISCHI ED ONERI

La voce ammonta ad Euro 2.150 migliaia; la composizione della voce al 31 dicembre 2004 era la seguente:

Descrizione	31/12/04
Fondo imposte differite	1.502
Altri fondi	648
Totale	2.150

Il Fondo imposte differite di Euro 1.502 migliaia comprende imposte differite derivanti dagli ammortamenti anticipati effettuati dalla capogruppo in sede di dichiarazione dei redditi e derivanti dalle differenze di consolidamento generate dall'adozione della metodologia di valutazione del leasing finanziario nel bilancio consolidato.

Gli altri fondi ammontano ad Euro 648 migliaia e sono così suddivisi:

Descrizione	31 dicembre 2004
Fondo contratti derivati	88
Fondo garanzia resi esercizi precedenti	497
Fondo indennità suppletiva di clientela (agenti)	40
Altri fondi	23
Totale	648

La movimentazione dell'esercizio 2004 degli Altri fondi per rischi ed oneri è illustrata nei seguenti prospetti:

Fondo contratti derivati al 31.12.2003	320
Valori incorporati di Cobra Italia S.r.l. al 01.01.2004	-
- Utilizzo nell'esercizio	(232)
+ Accantonamento nell'esercizio	-
Saldo al 31.12.2004	88

Il fondo rischi su contratti derivati si riferisce alla perdita sui contratti derivati in essere, prudenzialmente contabilizzata così come meglio descritto in sede di commento alla voce "Impegni per contratti derivati" ricompresa nei conti d'ordine.

Fondo garanzia resi esercizi precedenti al 31.12.2003	343
Valori incorporati di Cobra Italia S.r.l. al 01.01.2004	-
- Utilizzo nell'esercizio	(343)
+ Accantonamento nell'esercizio	497
Saldo al 31.12.2004	497

Il fondo in questione si riferisce alla stima effettuata sulla base dei dati storici dei resi e degli interventi in garanzia che si manifesteranno sulle vendite dell'esercizio in esercizi successivi.

Fondo indennità suppletiva di clientela (agenti) al 31.12.2003	-
Valori incorporati di Cobra Italia S.r.l. al 01.01.2004	32
- Utilizzo nell'esercizio	-
+ Accantonamento nell'esercizio	8
Saldo al 31.12.2004	40

Il fondo si riferisce ai possibili oneri da corrispondere agli agenti a titolo di indennità suppletiva di clientela qualora la Cobra Automotive Technologies S.p.A. decidesse di risolvere i contratti a tempo indeterminato in essere con gli agenti.

C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

I debiti per trattamento di fine rapporto, riferibili esclusivamente alla Cobra Automotive Technologies S.p.A., ammontano ad Euro 2.308 migliaia ed hanno subito un incremento di Euro 490 migliaia rispetto al precedente esercizio.

La voce è rappresentativa dell'ammontare dei diritti maturati per trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato dal personale dipendente presente al 31 dicembre 2004.

Le movimentazioni del fondo sono così evidenziate:

Fondo trattamento fine rapporto al 31.12.2004	1.818
Valori incorporati di Cobra Italia S.r.l. al 01.01.2004	175
- Utilizzo nell'esercizio	(176)
+ Accantonamento nell'esercizio	491
Fondo trattamento fine rapporto al 31.12.2004	2.308

D) DEBITI CON SEPARATA INDICAZIONE, PER CIASCUNA VOCE, DEGLI IMPORTI ESIGIBILI OLTRE L'ESERCIZIO SUCCESSIVO

3) DEBITI VERSO SOCI PER FINANZIAMENTI

La voce ammonta ad Euro 9 migliaia e si riferisce ad un finanziamento concesso dalla Cobra AT S.A. alla Prococar S.A..

4) DEBITI VERSO BANCHE

	31/12/04	Esigibili entro l'esercizio successivo	Esigibili oltre l'esercizio successivo
C/c passivi bancari	673	673	-
Banche c/anticipi	6.313	6.313	-
Mutui passivi bancari	900	225	675
Altri debiti verso banche	3.193	811	2.382
Totale	11.079	8.022	3.057

La voce "C/c passivi bancari" si riferisce a scoperti di conto corrente; i tassi di interesse applicati dagli istituti bancari sono in linea con le condizioni di mercato standard.

La voce "Banche c/anticipi" si riferisce ad anticipi ottenuti dalle banche a fronte di fatture e di ricevute bancarie. I tassi di interessi applicati sono pari all'Euribor a 3 o 6 mesi (a seconda della durata dell'anticipo richiesto) maggiorato di 0,375 punti percentuale.

La voce "Mutui passivi bancari" è composta unicamente dal finanziamento stipulato il 2 ottobre 2003, con decorrenza di rimborso dal 5 marzo 2005 al 5 settembre 2008; il tasso di interesse del finanziamento è pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 1,25 punti percentuale.

Il finanziamento è garantito da ipoteca del valore di Euro 1.575 migliaia che grava sull'immobile di Via Astico n. 41, di proprietà della società capogruppo.

La voce “Altri debiti verso banche” è composta da vari finanziamenti a medio e lungo termine concessi dalle banche; di seguito si indica la composizione al 31 dicembre 2004.

Descrizione	31/12/04
Debito medio/lungo termine “Fallimento Autotecnica” – scad. 2007	588
Debito medio/lungo termine San Paolo Imi – scad. 2006	1.105
Debito medio/lungo termine UBI – scad. 2008	1.500
Totale	3.193

Il debito a medio/lungo termine “Acquisizione Autotecnica”, sorto in conseguenza dell’acquisto del ramo d’azienda dal fallimento Autotecnica, è rimborsabile in 60 rate mensili fino a febbraio 2007. Il tasso di interesse applicato è l’interesse legale, che per l’anno 2004 è stato pari al 2,5% annuo.

Il debito è garantito da una fideiussione bancaria rilasciata da Banca Intesa (filiale di Varese) del valore di Euro 610 migliaia al 31 dicembre 2004.

Il debito medio/lungo termine San Paolo Imi è stato acceso il 3 novembre 2003 per una durata di 36 mesi ed è finalizzato alla realizzazione di investimenti produttivi. Il piano di rimborso prevede 12 rate posticipate trimestrali a partire dal 3 febbraio 2004; il tasso di interesse applicato è pari all’Euribor 3 mesi maggiorato di 1,25 punti percentuale.

Il debito medio/lungo termine UBI, trattasi di un revolving loan utilizzabile per scoperto di cassa e fronteggiato da partite creditorie; è stato acceso in data 5 dicembre 2003 e verrà rimborsato in un’unica soluzione il 31 dicembre 2008. Il tasso di interesse applicato è pari all’Euribor a 1 mese maggiorato di 0,875 punti percentuale.

5) DEBITI VERSO ALTRI FINANZIATORI

Sono costituiti interamente dai debiti iscritti nei confronti dei concedenti i beni in leasing al netto delle quote capitale già rimborsate. Tali debiti sono scadenti entro l’esercizio successivo per Euro 492 migliaia ed oltre l’esercizio successivo per Euro 1.467 migliaia.

6) ACCONTI

La voce ammonta ad Euro 13 migliaia e si riferisce ad acconti ricevuti da clienti della Proco GmbH a fronte di vendite da realizzarsi in futuro.

7) DEBITI VERSO FORNITORI

I debiti verso fornitori ammontano ad Euro 14.480 migliaia. Rappresentano la voce riassuntiva dei debiti per forniture alla chiusura dell’esercizio e sono ritenuti coerenti con il volume degli acquisti e degli investimenti e con le ordinarie condizioni di pagamento.

I debiti in oggetto sono tutti esigibili entro l’esercizio successivo.

La suddivisione dei debiti verso fornitori al 31 dicembre 2004, per area geografica, è la seguente:

Area geografica	Saldo al 31/12/04
Italia	12.248
Unione Europea	1.894
Extra Unione Europea	338
Totale	14.480

10) DEBITI VERSO IMPRESE COLLEGATE

La voce è pari a Euro 473 migliaia ed è rappresentata per Euro 293 migliaia da debiti di natura commerciale vantati nei confronti della società collegata Nexo France S.A. ed interamente composti da fatture ricevute e per Euro 180 migliaia da debiti sempre di natura commerciale vantati nei confronti della società collegata Nexo S.A., composti per Euro 106 migliaia da fatture da ricevere.

I debiti in oggetto sono esigibili entro l'esercizio successivo.

11) DEBITI VERSO CONTROLLANTI

La voce è pari a Euro 1.271 migliaia ed è rappresentata per Euro 1.161 migliaia da debiti della capogruppo Cobra Automotive Technologies S.p.A. sorti in seguito all'acquisizione avvenuta in dicembre 2004 delle partecipazioni possedute dalla Cobra AT S.A. nelle società Prococar S.A., Proco GmbH e Nexo S.A. e per la parte residua di Euro 110 migliaia da debiti di natura commerciale vantati nei confronti della società controllante Cobra AT S.A., composti per Euro 31 migliaia da fatture da ricevere.

12) DEBITI TRIBUTARI

La voce ammonta ad Euro 643 migliaia; la composizione al 31 dicembre 2004 era la seguente:

Descrizione	31/12/04
Debito per imposte correnti (al netto di acconti)	133
Debiti per ritenute lavoratori dipendenti	398
Debiti per ritenute lavoratori autonomi	17
Debiti tributari diversi	76
Debiti per IVA (Prococar S.A.)	19
Totale	643

I debiti per imposte correnti si riferiscono per Euro 121 migliaia a debiti per IRAP al netto degli acconti versati nel corso dell'esercizio e a debiti per imposte dell'esercizio della Proco GmbH per Euro 12 migliaia.

13) DEBITI VERSO ISTITUTI DI PREVIDENZA E DI SICUREZZA SOCIALE

La voce ammonta ad Euro 860 migliaia.

Trattasi di debiti verso istituti di previdenza diversi a fronte di competenze maturate nel corso dell'esercizio sociale ed esigibili entro l'esercizio successivo; qui di seguito si indica la composizione del saldo al 31 dicembre 2004.

Descrizione	31/12/04
Debiti verso enti previdenziali dipendenti	626
Debiti verso enti previdenziali agenti	14
Debiti per contributi previdenziali professionisti	20
Debiti per contributi su retribuzioni differite	200
Totale	860

La voce Debiti verso enti previdenziali dipendenti si riferiscono per Euro 484 migliaia alla Cobra Automotive Technologies S.p.A., per Euro 124 migliaia alla Prococar S.A. e per Euro 18 migliaia alla Proco GmbH.

I debiti per contributi previdenziali professionisti sono costituiti da debiti verso l'Inps per compensi agli amministratori (contributi versati nel 2005).

I debiti per contributi su retribuzioni differite rappresentano il debito per gli oneri sociali relativi ai premi a favore dei lavoratori dipendenti che verranno erogati nel corso del 2005 e relative alle ferie maturate ma non ancora godute dal personale dipendente al 31 dicembre 2004.

14) ALTRI DEBITI

La voce ammonta ad Euro 1.000 migliaia; la composizione al 31 dicembre 2004 era la seguente:

Descrizione	31/12/04
Stipendi e salari da liquidare	9
Debiti verso dipendenti per ferie non godute	416
Debiti verso dipendenti per premi da liquidare	481
Cometa c/versamenti	13
Debiti diversi	81
Totale	1.000

I debiti verso dipendenti per premi da liquidare sono stati considerati in questa voce in quanto trattasi di debiti certi e già liquidati alla data di approvazione del bilancio.

I debiti in oggetto sono tutti esigibili entro l'esercizio successivo.

E) RATEI E RISCONTI

La voce ammonta ad Euro 879 migliaia; la composizione della voce al 31 dicembre 2004 era la seguente:

Descrizione	31/12/04
Ratei passivo interessi bancari	5
Ratei passivi interessi su finanziamenti e mutui	18
Ratei passivi diversi	10
Risconti passivi Cobra Connex	846
Totale	879

I risconti passivi Cobra Connex sono di ammontare rilevante in ragione del forte incremento delle sottoscrizioni all'abbonamento del servizio di antifurto satellitare. L'abbonamento al servizio è anticipato ed ha durata annuale, la rilevazione dei risconti passivi si è resa necessaria per assicurare la corretta competenza dei ricavi.

DEBITI CON DURATA RESIDUA SUPERIORE AI CINQUE ANNI

Al 31 dicembre 2004 non sono presenti in bilancio debiti aventi durata residua superiore ai cinque anni.

CONTI D'ORDINE

Non esistono impegni che non sia stato possibile far risultare dai conti d'ordine in calce allo stato patrimoniale; di seguito la composizione della voce in questione:

Descrizione	31/12/04
Impegni per contratti derivati	4.921
Fideiussioni a favore di terzi	151
Totale	5.072

La voce "impegni per contratti derivati" ammonta ad Euro 4.921 migliaia e si riferisce ai seguenti contratti derivati in essere al 31 dicembre 2004:

- un "Interest Rate CMS swap", per un valore nozionale alla data del bilancio di Euro 1.950 migliaia e con scadenza a marzo 2010. Tale contratto è stato sottoscritto a copertura della variabilità dei tassi di interesse sui debiti relativi ai contratti di leasing in essere e sui finanziamenti contratti con le banche. Alla data di bilancio, il valore di mercato del contratto presenta una perdita di circa Euro 72 migliaia che, essendo tale strumento di copertura, non è stata contabilizzata;
- un "Alpine swap", per un valore nozionale di Euro 2.000 migliaia, con scadenza ad aprile 2008. Alla data di bilancio, il valore di mercato di tale contratto presenta una perdita di Euro 88 migliaia rilevata in bilancio così come commentato alla voce "Fondi per rischi ed oneri";
- un "Opzione Cap" San Paolo Imi per un valore nozionale di Euro 971 migliaia a copertura della variabilità di tasso sul finanziamento San Paolo Imi con scadenza 1° giugno 2006; alla data di bilancio tale strumento presenta un utile di Euro 45 (inteso come unità di Euro), prudenzialmente non contabilizzato.

Le fideiussioni prestate a terzi nel nostro interesse consistono in fideiussioni bancarie rilasciate a favore dell'Amministrazione finanziaria per crediti IVA chiesti a rimborso.

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

I commenti relativi alle voci che compongono il conto economico vengono qui di seguito effettuati in migliaia di Euro.

Come già anticipato in precedenza, il conto economico del bilancio consolidato del Gruppo Cobra Automotive Technologies accoglie unicamente i costi ed i ricavi della società capogruppo Cobra Automotive Technologies S.p.A. e le rettifiche di consolidamento. Il conto economico delle società controllate non è stato consolidato, in quanto, come già spiegato in apertura della presente nota integrativa, l'acquisto delle rispettive partecipazioni è avvenuta in dicembre 2004.

A) VALORE DELLA PRODUZIONE**1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni**

La voce ammonta ad Euro 62.561 migliaia e comprende sia la vendita dei prodotti che dei servizi resi dalla società.

Nei seguenti prospetti sono illustrate le ripartizioni dei ricavi delle vendite e delle prestazioni secondo aree di business e secondo aree geografiche.

Ripartizione dei ricavi per area di business	2004
OE Original Equipment	27.062
AM After Market – Prodotti elettronici	28.345
AM After Market – Prodotti e servizi telematici	5.293
MOT Motorbike Spyball	1.519
Prestazioni per consulenza	326
Altre attività	16
Totale	62.561

Nell'area di business "Original Equipment" sono ricompresi i ricavi realizzati con le case automobilistiche. L'area di business "After Market Prodotto e servizi telematici" comprende i ricavi derivanti dalla vendita di hardware necessario all'erogazione del servizio di connessione remota ed i ricavi derivanti dagli abbonamenti sottoscritti dalla clientela finale del medesimo servizio.

Ripartizione dei ricavi per aree geografiche	2004
Italia	7.816
Unione Europea	45.599
Extra Unione Europea	9.146
Totale	62.561

2) Variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti

La voce ammonta ad Euro 552 migliaia. Il saldo è la risultante di un incremento delle rimanenze di prodotti finiti per Euro 118 migliaia, di un incremento di Euro 570 migliaia delle rimanenze di semilavorati, al netto di un incremento del fondo svalutazione relativo alle appena citate categorie di giacenze di Euro 136 migliaia.

4) Incrementi delle immobilizzazioni per lavori interni

La voce ammonta ad Euro 939 migliaia.

Gli incrementi in questione hanno come contropartita le voci dell'attivo di stato patrimoniale "costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità" e "immobilizzazioni (immateriali) in corso e acconti" e sono composti da costi del personale e costi esterni sostenuti nel corso del presente esercizio e capitalizzati perché riconducibili a progetti di studio e sviluppo di nuovi prodotti.

Gli incrementi dell'esercizio possono essere così suddivisi:

- Euro 707 migliaia relativi a progetti non ancora conclusi al 31 dicembre 2004, che porteranno alla realizzazione di nuovi prodotti e che quindi manifesteranno i correlati ricavi nel corso degli esercizi futuri; questi costi sono stati capitalizzati nella voce di stato patrimoniale "immobilizzazioni (immateriali) in corso ed acconti";
- Euro 232 migliaia relativi a progetti conclusi, che hanno portato nel corso del 2004 alla realizzazione di nuovi prodotti, già venduti nel corso del presente esercizio, e che quindi hanno generato ricavi nel 2004 e li genereranno negli esercizi futuri; tali incrementi sono stati capitalizzati nella voce di stato patrimoniale "costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità" e si è provveduto ad effettuare ammortamenti nel corso dell'esercizio per Euro 47 migliaia.

5) Altri ricavi e proventi, con separata indicazione dei contributi in conto esercizio

La voce ammonta ad Euro 258 migliaia ed al 31 dicembre 2004 era ripartita come segue:

Descrizione	31/12/04
Recupero spese su fatture	51
Plusvalenze da alienazioni cespiti	102
Contributi in conto esercizio	58
Altri proventi	47
Totale	258

Le plusvalenze da alienazioni cespiti sono state realizzate in prevalenza su stampi ed attrezzature cedute a clienti.

I contributi in conto esercizio sono principalmente stati erogati a fronte di operazioni effettuate ai sensi della Legge n. 598/94.

B) COSTI DELLA PRODUZIONE**6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci**

La voce ammonta ad Euro 31.853 migliaia ed ha subito un forte incremento rispetto al precedente esercizio, conseguente all'aumento del fatturato e delle attività di vendita.

La composizione della voce al 31 dicembre 2004 era la seguente:

Descrizione	31/12/04
Materie prime conto acquisti	30.824
Prodotti finiti conto acquisti	68
Materiali per imballaggi	154
Materiale pubblicitario	121
Materiali di consumo vari	501
Attrezzature d'uso e di consumo	50
Omaggi	135
Totale	31.853

7) Per servizi

La voce ammonta ad Euro 14.437 migliaia; la composizione della voce al 31 dicembre 2004 era la seguente:

Descrizione	31/12/04
Lavorazioni di terzi	2.783
Spese per utenze	389
Spese per pulizia locali	112
Spese per trasporti	549
Spese per consulenze tecniche	2.073
Assicurazioni varie	255
Spese per manutenzioni	542
Spese pubblicitarie	697
Spese per fiere ed esposizioni	300
Servizi management società controllante	186
Provvigioni intragruppo	184
Servizi management società controllate	1.064
Provvigioni passive	1.666
Spese per consulenze legali ed amministrative	520
Spese consulenze varie	613
Compensi ad amministratori, sindaci ed oneri relativi	596
Spese ristorazione dipendenti	266
Altre spese generali	1.642
Totale	14.437

Le spese per consulenze tecniche si sono incrementate di Euro 1.026 migliaia rispetto al precedente esercizio per effetto di una maggiore attività di ricerca e sviluppo e per l'aumentata attività relativa alla gestione ed alla diffusione dell'antifurto satellitare Cobra Connex. Quest'ultimo fenomeno, legato all'aumento del volume d'affari relativamente alle altre linee di prodotto, ha portato ad avere un incremento notevole nelle spese pubblicitarie e negli oneri connessi alle fiere ed alle esposizioni.

Le altre spese generali comprendono principalmente le spese di trasferta del personale dipendente, la quota parte di costo del lavoro interinale da corrispondere all'agenzia di lavoro interinale, il costo della società di revisione ed il costo per la gestione delle paghe corrisposto a società esterne.

8) Per godimento di beni di terzi

La voce ammonta ad Euro 310 migliaia; la composizione della voce al 31 dicembre 2004 era la seguente:

Descrizione	31/12/04
Canoni leasing operativi automezzi	18
Noleggio automezzi	199
Affitti passivi	87
Altri	6
Totale	310

9) Per il personale

La voce ammonta ad Euro 12.165 migliaia; la composizione della voce al 31 dicembre 2004 era la seguente:

Descrizione	31/12/04
Salari e stipendi	9.122
Oneri sociali	2.424
Trattamento di fine rapporto	538
Altri costi	81
Totale	12.165

Nella voce salari e stipendi al 31 dicembre 2004 sono compresi Euro 1.159 migliaia di costi sostenuti per lavoratori interinali.

10) Ammortamenti e svalutazioni

La voce ammonta ad Euro 3.189 migliaia; la composizione della voce al 31 dicembre 2004 era la seguente:

Descrizione	31/12/04
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	685
Ammortamento immobilizzazioni materiali	1.662
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	372
Svalutazione crediti commerciali	470
Totale	3.189

La voce "altre svalutazioni delle immobilizzazioni" è riferibile unicamente ai costi di impianto ed ampliamento capitalizzati nello scorso esercizio in capo alla società incorporata Cobra Italia S.r.l.. Nel presente bilancio si è ritenuto che i costi capitalizzati appena citati non avessero più i requisiti di utilità pluriennale futura e pertanto si è provveduto a svalutarli integralmente.

La voce "svalutazione dei crediti commerciali" si è incrementata notevolmente rispetto al precedente esercizio in virtù della svalutazione dei crediti incorporati dalla società Cobra Italia S.r.l. e dei crediti originati nel corso dell'esercizio dalla clientela acquisita dalla medesima società; la svalutazione riconducibile a tale tipologia ammonta ad Euro 400 migliaia per l'esercizio 2004.

11) Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci

La voce, positiva per Euro 1.866 migliaia si raffronta con l'importo negativo del precedente esercizio desumibile dal bilancio d'esercizio della capogruppo pari ad Euro 161 migliaia. Tale incremento è spiegato dall'aumento delle attività di vendita e dall'aumento delle rimanenze in prossimità della chiusura dell'esercizio necessario a far fronte all'incremento dell'attività produttiva avvenuto nei primi mesi del 2005.

12) Accantonamento per rischi

La voce ammonta ad Euro 586 migliaia.

L'accantonamento in questione è stato effettuato sulla base dei dati storici di vendita con la finalità di prevedere in bilancio i costi connessi alle vendite realizzate nel corso del 2004, che si manifesteranno come resi di prodotti nel corso degli esercizi futuri o come costi connessi alla garanzia sui prodotti.

14) Oneri diversi di gestione

La voce ammonta ad Euro 733 migliaia; la composizione della voce al 31 dicembre 2004 era la seguente:

Descrizione	31/12/04
Imposte e tasse deducibili	53
Imposta comunale sugli immobili	28
Contributi associativi	48
Minusvalenze su beni strumentali	36
Indennità per chiusura contratti	350
Altri costi	218
Totale	733

La voce "indennità per chiusura contratti" è interamente riferibile all'importo da corrispondere alla società controllata Prococar S.A. a titolo di indennità per la risoluzione anticipata, avvenuta in luglio 2004, del contratto di concessione di vendita in esclusiva dei prodotti Cobra sul territorio francese stipulato in data 19 giugno 2000.

C) PROVENTI ED ONERI FINANZIARI**16) Altri proventi finanziari**

La voce ammonta ad Euro 829 migliaia; la composizione della voce al 31 dicembre 2004 era la seguente:

Descrizione	31/12/04
Proventi da strumenti derivati	822
Interessi attivi bancari	1
Interessi attivi diversi	6
Totale	829

I proventi e gli oneri (vedasi paragrafo successivo) connessi agli strumenti derivati si sono ridotti rispetto all'esercizio precedente a seguito del diminuito ricorso a tali strumenti.

17) Interessi ed altri oneri finanziari con separata indicazione di quelli relativi ad imprese controllate, collegate e controllanti

La voce ammonta ad Euro 1.260 migliaia; la composizione della voce al 31 dicembre 2004 era la seguente:

Descrizione	31/12/04
Interessi passivi su mutui e finanziamenti bancari	178
Interessi passivi su anticipi fatture	92
Interessi passivi bancari, commissioni e spese	240
Oneri da strumenti derivati	588
Oneri finanziari diversi	9
Interessi passivi su finanziamento Cobra AT S.A.	21
Sconti finanziari	47
Interessi passivi su contratti di leasing finanziario	85
Totale	1.260

17bis) Utili e perdite su cambi

Al 31 dicembre 2004 la voce in questione rappresenta una perdita su cambi di Euro 382 migliaia.

La voce è composta da differenze attive su cambi per Euro 125 migliaia, controbilanciate da differenze passive su cambi per Euro 507 migliaia (quest'ultime riferibili per Euro 269 migliaia all'adeguamento al cambio di fine esercizio del conto valutario in US\$ iscritto nell'attivo di stato patrimoniale tra le "disponibilità liquide").

D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE**19) a) Svalutazioni di partecipazioni**

La voce ammonta ad Euro 39 migliaia e si riferisce all'adeguamento del valore della partecipazione in Nexo France S.A. sulla base del metodo del patrimonio netto.

E) PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI**20) Proventi con separata indicazione delle plusvalenze da alienazioni i cui ricavi non sono iscrivibili al n. 5)**

La voce ammonta ad Euro 32 migliaia e si riferisce a sopravvenienze attive diverse contabilizzate nel corso dell'esercizio. Non sono presenti plusvalenze da alienazioni non iscrivibili nella voce A5 del presente conto economico.

21) Oneri con separata indicazione delle minusvalenze da alienazioni i cui effetti contabili non sono iscrivibili al n. 14) e delle imposte relative a Esercizi precedenti

La voce ammonta ad Euro 308 migliaia; la composizione al 31 dicembre 2004 era la seguente:

Descrizione	31/12/04
Minusvalenze da alienazioni	-
Altre	308
Totale	308

Le altre sopravvenienze passive sono riconducibili per Euro 259 migliaia alla società incorporata Cobra Italia S.r.l. e la loro rilevazione è stata necessaria per correggere errori di registrazione effettuati nei precedenti esercizi e per registrare l'insussistenza di poste dell'attivo di stato patrimoniale.

22) Imposte sul reddito dell'esercizio

La voce ammonta ad Euro 1.211 migliaia ed è composta per Euro 1.102 migliaia da imposte correnti e per Euro 109 da imposte differite.

Le imposte correnti si riferiscono all'IRES per Euro 418 migliaia e all'IRAP per Euro 684 migliaia.

Le imposte differite sono generate dalle variazioni, intervenute nel corso del periodo, delle differenze temporanee tra i valori iscritti in bilancio e quelli riconosciuti ai fini fiscali.

Dettaglio delle suddette imposte è illustrato nel seguente prospetto:

RILEVAZIONE IMPOSTE DIFFERITE E ANTICIPATE ED EFFETTI CONSEGUENTI

	Ammontare differenze temporanee 2004	Effetto Fiscale 33% + eventuale IRAP
Imposte anticipate:		
Fondi rischi e oneri	585	193
Svalutazioni di crediti	680	224
Fondo svalutazione magazzino	790	294
Svalutazione di immobilizzazioni	279	104
Spese di rappresentanza	55	20
Spese di manutenzione	18	7
Altri costi deducibili in esercizi successivi	58	22
Totale	2.465	864
Imposte differite:		
Ammortamenti anticipati	(1.985)	(739)
Rettifiche di consolidamento	(2.048)	(763)
Totale	(4.033)	(1.502)
Imposte anticipate (differite) nette	(1.568)	(638)

Altre Informazioni

NUMERO MEDIO DEI DIPENDENTI

Il numero medio dei dipendenti del Gruppo Cobra Automotive Technologies nel corso dell'esercizio può essere dettagliato come segue:

Descrizione	Cobra Automotive Technologies S.p.A. 2004	Prococar S.A. 2004	Proco GmbH 2004
Dirigenti	13	-	-
Impiegati	155	14	11
Operai	97	9	-
Totale	265	23	11

COMPENSI SPETTANTI AGLI AMMINISTRATORI ED AI SINDACI

Gli amministratori della società hanno percepito emolumenti e compensi sulla base delle deliberazioni assunte dall'assemblea e dal consiglio di amministrazione. I consiglieri di amministrazione hanno percepito dalla società complessivamente compensi per Euro 560 migliaia.

I sindaci hanno maturato dalla società complessivamente compensi per Euro 36 migliaia.

PROSPETTO DEI RAPPORTI ECONOMICI INTERCORSI CON LE PARTI CORRELATE (MIGLIAIA DI EURO)

È stata riportata tale informativa in quanto è il primo esercizio che il Gruppo Cobra Automotive Technologies redige il bilancio consolidato. Nello specifico, a seguito dell'acquisto delle partecipazioni nelle società controllate avvenuto in dicembre 2004, non è stato consolida-

to il conto economico di queste ultime. Riportiamo pertanto l'elenco dei rapporti economici intercorsi tra le parti correlate per una maggiore informativa in tal senso.

Società ricevente/emittente	Natura del rapporto	Società ricevente/emittente	Ricavi	Costi
Cobra Automotive Technologies S.p.A.	vendita prodotti	Prococar S.A.	6.822	
	vendita prodotti	Proco GmbH	1.080	
	vendita servizio Connex	Prococar S.A.	51	
	vendita servizio Connex	Proco GmbH	12	
	acquisti materie prime	Prococar S.A.		191
	acquisti materie prime	Nexo S.A. (CH)		218
	acquisti prodotti per rivendita	Prococar S.A.		14
	acquisti prodotti per rivendita	Proco GmbH		21
	commissioni	Prococar S.A.		797
	commissioni	Nexo S.A. (CH)		185
	servizi telematici	Nexo S.A. (CH)		651
	consulenze tecniche	Nexo France S.A.		1.056
	contratto di management	Prococar S.A.		529
	contratto di management	Proco GmbH		492
	contratto di management	Cobra AT S.A. (Lux)		186
	altri costi	Prococar S.A.		16
	indennità chiusura contratto	Prococar S.A.		350
	interessi passivi su finanziamenti	Cobra AT S.A. (Lux)		21
Totale			7.965	4.727
Prococar S.A.	vendita prodotti	Cobra Aut. Techn. S.p.A.	205	
	provvigioni	Cobra Aut. Techn. S.p.A.	797	
	contratto di management	Cobra Aut. Techn. S.p.A.	529	
	indennità chiusura contratto	Cobra Aut. Techn. S.p.A.	350	
	altri ricavi	Cobra Aut. Techn. S.p.A.	16	
	acquisti prodotti	Cobra Aut. Techn. S.p.A.		6.822
	acquisti servizi Connex	Cobra Aut. Techn. S.p.A.		51
Totale			1.897	6.873
Proco GmbH	vendita prodotti	Cobra Aut. Techn. S.p.A.	21	
	contratto di management	Cobra Aut. Techn. S.p.A.	492	
	acquisti prodotti	Cobra Aut. Techn. S.p.A.		1.080
	acquisti servizi Connex	Cobra Aut. Techn. S.p.A.		12
Totale			513	1.092
Nexo S.A. (CH)	vendita materie prime	Cobra Aut. Techn. S.p.A.	218	
	vendita servizi telematici	Cobra Aut. Techn. S.p.A.	651	
	commissioni attive	Cobra Aut. Techn. S.p.A.	185	
	consulenze tecniche	Nexo France S.A.		137
Totale			1.054	137
Nexo France S.A.	consulenze tecniche	Nexo France S.A.	1.056	
	consulenze tecniche	Nexo S.A. (CH)	137	
Totale			1.193	-
Cobra AT S.A. (Lussemburgo)	contratto di management	Cobra Aut. Techn. S.p.A.	186	
	interessi attivi su finanziamenti	Cobra Aut. Techn. S.p.A.	21	
Totale			207	-

IMPRESE CONTROLLATE (valori espressi in migliaia di Euro)**PROCOCAR S.A.**

Denominazione	Sede sociale	Capitale sociale	Numero quote	Valore nominale posseduto	% di possesso	Quota posseduta dirett.	Quota posseduta indirett.
Prococar S.A.	Nanterre (Francia)	500	20.000	490	97,97%	97,97%	–

Bilancio al 31 dicembre 2004 approvato (espresso in migliaia di Euro).

ATTIVO		PASSIVO	
Immobilizzazioni	423	Patrimonio netto	1.804
Attivo circolante	2.915	Debiti	1.553
Ratei e risconti	19	Ratei e risconti	–
TOTALE	3.357	TOTALE	3.357

CONTO ECONOMICO

Valore della produzione	11.123
Costi della produzione	(10.766)
Differenza tra valore e costi della produzione	357
Proventi ed oneri finanziari	(23)
Rettifiche di valore di attività finanz.	
Proventi ed oneri straordinari	4
Risultato prima delle imposte	338
Imposte sul reddito dell'esercizio	(127)
Utile (perdita) dell'esercizio	211

PROCO GmbH

Denominazione	Sede sociale	Capitale sociale	Valore nominale posseduto	% di possesso	Quota posseduta dirett.	Quota posseduta indirett.
Proco GmbH	Kandel (Germania)	100	99	99%	99%	–

Bilancio al 31 dicembre 2004 approvato (espresso in migliaia di Euro).

ATTIVO		PASSIVO	
Immobilizzazioni	76	Patrimonio netto	63
Attivo circolante	1.252	Fondi per rischi ed oneri	23
Ratei e risconti	11	Debiti	1.252
		Ratei e risconti	1
TOTALE	1.339	TOTALE	1.339

CONTO ECONOMICO

Valore della produzione	3.230
Costi della produzione	(3.268)
Differenza tra valore e costi della produzione	(38)
Proventi ed oneri finanziari	1
Rettifiche di valore di attività finanz.	-
Proventi ed oneri straordinari	-
Risultato prima delle imposte	(37)
Imposte sul reddito dell'esercizio	3
Utile (perdita) dell'esercizio	(40)

IMPRESE COLLEGATE (valori espressi in migliaia di Euro)

NEXO S.A. (CH - Svizzera)

Denominazione	Sede sociale	Capitale sociale	Numero quote	Valore nominale posseduto	(%) di possesso	Quota posseduta dirett.	Quota posseduta indirett.
Nexo S.A.	Manno (Svizzera)	2.068	141.615	918	44,39%	44,39%	-

Bilancio al 31 dicembre 2004 predisposto dal Consiglio di Amministrazione (espresso in migliaia di Euro).

ATTIVO		PASSIVO	
Immobilizzazioni	954	Patrimonio netto	1.102
Attivo circolante	262	Debiti	111
Ratei e risconti	68	Ratei e risconti	71
TOTALE	1.284	TOTALE	1.284

CONTO ECONOMICO

Valore della produzione	1.353
Costi della produzione	1.325
Differenza tra valore e costi della produzione	28
Proventi ed oneri finanziari	(10)
Rettifiche di valore di attività finanz.	-
Proventi ed oneri straordinari	-
Risultato prima delle imposte	18
Imposte sul reddito dell'esercizio	(8)
Utile (perdita) dell'esercizio	10

NEXO France S.A.

Denominazione	Sede sociale	Capitale sociale	Valore nominale posseduto	% di possesso	Quota posseduta dirett.	Quota posseduta indirett.
Nexo France S.A.	Valbonne (Francia)	259	122	47,02%	47,02%	23,50%

Bilancio al 31 dicembre 2004 approvato (espresso in migliaia di Euro).

ATTIVO		PASSIVO	
Immobilizzazioni	106	Patrimonio netto	310
Attivo circolante	491	Debiti	290
Ratei e risconti	3	Ratei e risconti	-
TOTALE	600	TOTALE	600

CONTO ECONOMICO

Valore della produzione	1.216
Costi della produzione	1.320
Differenza tra valore e costi della produzione	(104)
Proventi ed oneri finanziari	-
Rettifiche di valore di attività finanz.	-
Proventi ed oneri straordinari	(7)
Risultato prima delle imposte	(111)
Imposte sul reddito dell'esercizio	188
Utile (perdita) dell'esercizio	77



PricewaterhouseCoopers SpA

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 2409-TER
DEL CODICE CIVILE**

Agli azionisti di
Cobra Automotive Technologies SpA
(già Delta Elettronica SpA)

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato della Cobra Automotive Technologies SpA chiuso al 31 dicembre 2004. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato compete agli Amministratori della Cobra Automotive Technologies SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo gli statuiti principi di revisione. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.
3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato della Cobra Automotive Technologies SpA al 31 dicembre 2004 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico del Gruppo.

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: **Bari** 70125 Viale della Repubblica 110 Tel. 0805429863 - **Bologna** 40122 Via delle Lame 111 Tel. 051526611 - **Brescia** 25124 Via Cefalonia 70 Tel. 0302219811 - **Firenze** 50129 Viale Milton 65 Tel. 0554627100 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 30 Tel. 0817644441 - **Padova** 35137 Largo Europa 16 Tel. 0498762677 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10129 Corso Montevicchio 37 Tel. 011556771 - **Trento** 38100 Via Manzoni 16 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0458002561



4. A titolo di richiamo di informativa segnaliamo che come indicato dagli Amministratori in nota integrativa la Cobra Automotive Technologies SpA è il primo esercizio che redige il bilancio consolidato e conseguentemente non espone dati a fini comparativi dell'esercizio precedente.

Milano, 13 giugno 2005

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Roberto Pirola'.

Roberto Pirola
(Revisore contabile)

20.1.5 Bilancio individuale di Delta Elettronica S.p.A. relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003, predisposto in accordo con i Principi Contabili Italiani

Il presente paragrafo include il bilancio individuale di Delta Elettronica S.p.A. relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 predisposto in conformità ai criteri di rilevazione e valutazione previsti dai Principi Contabili Italiani, così come approvato dall'assemblea degli azionisti in data 30 giugno 2004. Di seguito è inoltre riportata la relazione emessa da KPMG S.p.A. sul suddetto bilancio.

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2003 e 2002

Valori espressi in Euro	Al 31 dicembre	
	2003	2002
Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità	10.252	8.015
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	156.578	186.800
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	1.301.693	1.195.349
Immobilizzazioni in corso ed acconti	–	103.663
Altre	1.178.152	1.133.387
Immobilizzazioni immateriali	2.646.675	2.627.214
Terreni e fabbricati	1.267.773	708.066
Impianti e macchinario	2.296.661	788.358
Attrezzature industriali e commerciali	916.911	424.418
Altri beni materiali	568.778	337.162
Immobilizzazioni in corso ed acconti	36.500	1.197.536
Immobilizzazioni materiali	5.086.623	3.455.540
Partecipazioni	330.981	–
– partecipazioni in altre imprese	330.981	–
Crediti	30.984	45.154
Crediti verso altri	30.984	45.154
– esigibili entro l'esercizio successivo	–	–
– esigibili oltre l'esercizio successivo	30.984	45.154
Immobilizzazioni finanziarie	361.965	45.154
Totale immobilizzazioni	8.095.263	6.127.908
Materie prime, sussidiarie e di consumo	3.800.707	3.948.936
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	2.861.925	2.198.277
Prodotti finiti e merci	760.539	625.630
Totale rimanenze	7.423.171	6.772.843
Crediti verso clienti	11.067.459	9.052.315
– esigibili entro l'esercizio successivo	11.067.459	9.052.315
Crediti verso altri	1.710.260	930.137
– esigibili entro l'esercizio successivo	1.710.260	930.137
Totale crediti	12.777.719	9.982.452
Depositi bancari e postali	297.273	1.813.539
Denaro e valori in cassa	13.450	15.635
Disponibilità liquide	310.723	1.829.174
Totale attivo circolante	20.511.613	18.584.469
Altri ratei e risconti attivi	387.032	349.990
Ratei e risconti attivi	387.032	349.990
TOTALE ATTIVO	28.993.908	25.062.367

Valori espressi in Euro	Al 31 dicembre	
	2003	2002
Capitale	1.549.500	1.549.500
Riserva legale	95.187	93.485
Altre riserve	154.937	154.935
Utili (perdite) portati a nuovo	1.770.167	1.737.830
Utili (perdite) dell'esercizio	158.921	34.038
Patrimonio netto	3.728.712	3.569.788
Fondo imposte	208.920	(1)
Altri	820.323	411.205
Fondi per rischi ed oneri	1.029.243	411.204
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	1.818.204	1.541.331
Debiti verso banche	7.326.331	5.240.195
Banche c/c passivo	148	-
- <i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	148	-
Banche c/anticipi	2.577.144	4.139.348
- <i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	2.577.144	4.139.348
Mutui passivi bancari	900.000	-
- <i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	900.000	-
Altri debiti verso banche	3.849.039	1.100.847
- <i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	656.203	-
- <i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	3.192.836	1.100.847
Acconti da clienti	40.091	554
- <i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	40.091	554
Debiti verso fornitori	11.860.145	11.831.779
- <i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	11.860.145	11.831.779
Debiti rappresentati da titoli di credito	12.859	38.578
- <i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	12.859	-
- <i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	-	38.578
Debiti verso imprese controllanti	500.000	-
- <i>esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	500.000	-
Debiti tributari	612.511	889.627
- <i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	612.511	889.627
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	409.900	356.144
- <i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	409.900	356.144
Altri debiti	1.490.024	1.180.748
- <i>esigibili entro l'esercizio successivo</i>	1.490.024	1.180.748
Debiti	22.251.861	19.537.625
Altri ratei e risconti passivi	165.888	2.419
Ratei e risconti passivi	165.888	2.419
TOTALE PASSIVO	28.993.908	25.062.367
CONTI D'ORDINE		
Garanzie prestate per finanziamenti	2.489.517	1.172.457
Creditori c.to leasing	2.462.488	3.065.441
Impegni per contratti derivati	8.558.480	9.688.000
Fidejussioni rilasciate per azioni Nexo	264.784	-
TOTALE CONTI D'ORDINE	13.775.269	13.925.898

Conto economico per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003 e 2002

Valori espressi in Euro	Esercizio al 31 dicembre	
	2003	2002
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	48.049.058	41.943.397
Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	811.180	887.911
Altri ricavi e proventi	126.158	80.788
– contributi in conto esercizio	9.688	10.224
– ricavi e proventi diversi	116.470	70.564
Totale valore della produzione	48.986.396	42.912.096
Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(24.493.015)	(22.774.971)
Costi per servizi	(10.277.754)	(8.256.687)
Costi per godimento beni di terzi	(715.571)	(724.441)
Costi per personale	(8.732.899)	(7.047.447)
– salari e stipendi	(6.786.851)	(5.430.378)
– oneri sociali	(1.481.351)	(1.230.098)
– trattamento di fine rapporto	(378.784)	(324.265)
– altri costi per il personale	(85.913)	(62.706)
Ammortamenti e svalutazioni:	(1.597.655)	(1.941.032)
– ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(733.684)	(640.456)
– ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(811.178)	(1.056.252)
– svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	(52.793)	(244.324)
Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(160.852)	(207.044)
Altri accantonamenti	(472.619)	(208.196)
Oneri diversi di gestione	(397.666)	(219.338)
Totale costi della produzione	(46.848.031)	(41.379.156)
Differenza tra valore e costi della produzione	2.138.365	1.532.940
Proventi e oneri finanziari		
Altri proventi finanziari:	1.498.589	116.502
proventi diversi dai precedenti:	1.498.589	116.502
– proventi diversi dai precedenti da altre imprese	1.498.589	116.502
Interessi ed altri oneri finanziari:	(2.019.449)	(453.986)
– interessi e altri oneri finanziari verso altri	(2.019.449)	(453.986)
Totale proventi ed oneri finanziari	(520.860)	(337.484)
Proventi e oneri straordinari		
Proventi straordinari	16.974	72.043
– altri proventi straordinari	16.974	72.043
Oneri straordinari	(280.313)	(429.451)
– minusvalenze da alienazioni	–	(1)
– imposte relative ad esercizi precedenti	(6.797)	(155.661)
– altri oneri straordinari	(273.516)	(273.789)
Totale proventi e oneri straordinari	(263.339)	(357.408)
Risultato prima delle imposte	1.354.166	838.048
Imposte correnti sul reddito dell'esercizio	(1.327.512)	(1.105.003)
Imposte differite sul reddito dell'esercizio	132.267	300.993
Imposte sul reddito dell'esercizio	(1.195.245)	(804.010)
Utile (perdita) dell'esercizio	158.921	34.038

Introduzione

Il bilancio al 31 dicembre 2003 è stato redatto conformemente a quanto previsto dagli artt. 2423 e seguenti del Codice Civile, opportunamente integrati dai Principi Contabili elaborati dal CNDCeR e, ove mancanti ed applicabili, dagli International Financial Reporting Standards emanati dall'International Accounting Standards Bords.

La Nota Integrativa, redatta ai sensi dell'art. 2427 del Codice Civile, contiene inoltre tutte le informazioni da noi ritenute necessarie a fornire una corretta interpretazione del Bilancio.

Il bilancio dell'esercizio corrisponde alle risultanze delle scritture contabili ed è redatto nel rispetto del principio della chiarezza e con l'obiettivo di rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società ed il risultato economico della gestione.

Nella redazione del bilancio d'esercizio sono stati osservati i seguenti principi generali:

- la valutazione delle voci è stata fatta secondo prudenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività;
- sono indicati esclusivamente gli utili realizzati alla data di chiusura dell'esercizio;
- si è tenuto conto dei proventi e degli oneri di competenza dell'esercizio dell'incasso o del pagamento;
- si è tenuto conto dei rischi e delle perdite di competenza dell'esercizio anche se conosciuti dopo la chiusura di questo.

Si rinvia al contenuto della relazione sulla gestione per quanto riguarda la natura dell'attività di impresa, i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

Criteri di valutazione

Le valutazioni di bilancio sono state effettuate in conformità ai principi di redazione del bilancio ex art. 2423-*bis* del Codice Civile ed alle disposizioni ex art. 2424-*bis* e 2426 del Codice Civile, recependo i principi contabili formulati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri.

Gli stessi, inoltre non sono variati rispetto all'esercizio precedente.

Con particolare riferimento a quelle voci di bilancio per le quali il legislatore ammette diversi criteri di valutazione e di rettifica o per le quali non sono previsti specifici criteri, si precisa quanto segue:

IMMOBILIZZAZIONI

Tutte le immobilizzazioni sono indicate al netto dei relativi fondi di ammortamento.

Altre immobilizzazioni immateriali

Si riferiscono a costi aventi utilità pluriennale e sono iscritte al costo di acquisto o di produzione inclusivo degli oneri accessori. Il costo è rettificato nel caso in cui risulti durevolmente inferiore a quello di iscrizione. Il valore originario è ripristinato nel caso in cui siano venute meno del tutto od in parte le cause che avevano determinato le svalutazioni.

Le immobilizzazioni immateriali sono ammortizzate sistematicamente per il periodo della loro prevista utilità futura. Tutti i costi aventi utilità pluriennale sono stati iscritti all'attivo e sono ammortizzati in un periodo di cinque anni o in ragione della durata dei connessi benefici attesi o dei contratti in virtù dei quali tali oneri sono stati sostenuti.

I costi di pubblicità sono in genere imputati a conto economico dell'esercizio nel quale sono sostenuti tranne quelli che, avendo utilità pluriennale, sono stati capitalizzati e vengono

ammortizzati in un periodo di cinque anni. L'ammortamento delle immobilizzazioni immateriali è stato operato in conformità al presente piano prestabilito:

Voci immobilizzazioni immateriali	Periodo	Aliquota %
Spese di pubblicità	5 anni quote costanti	20%
Studi e progettazioni	5 anni quote costanti	20%
Oneri manutenzione beni di terzi	secondo durata contr.	–
Spese organizzazione sistema informatico	5 anni quote costanti	20%
Costi pluriennali	5 anni quote costanti	20%
Diritti di brevetto industriale ed utilizzazione opere dell'ingegno	5 anni quote costanti	20%
Concessioni licenze, marchi	10 anni quote costanti	10% - 20%

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Le immobilizzazioni sono state iscritte al costo di acquisizione incrementato dalle rivalutazioni effettuate ai sensi di legge (L.72/83, L.413/91) e sistematicamente ammortizzate in relazione alla loro presunta vita utile, applicando aliquote che sono conformi anche a quanto disposto dalla vigente normativa fiscale come di seguito specificato. Non risultano immobilizzazioni di valore durevolmente inferiore a quello iscritto in bilancio.

I costi di manutenzione aventi natura ordinaria sono imputati al conto economico dell'esercizio nel quale vengono sostenuti. I costi di manutenzione aventi natura incrementativa sono attribuiti ai cespiti cui si riferiscono ed ammortizzati in relazione alla vita utile residua del bene.

Il metodo di contabilizzazione per i beni in leasing è conforme alla normativa civilistica vigente in Italia, che prevede per le società conduttrici il riconoscimento a conto economico dei canoni di locazione rilevati per competenza.

In sede di commento delle immobilizzazioni materiali sono indicati gli effetti sul Patrimonio Netto e sul risultato d'esercizio nel caso in cui la società avesse contabilizzato i leasing secondo quanto previsto dai principi contabili internazionali (IAS 17).

In esercizi precedenti la Società ha stanziato ammortamenti anticipati allo scopo di usufruire dei relativi vantaggi fiscali secondo le modalità di cui al terzo comma dell'art. 67 del DPR 917/86. Tali ammortamenti anticipati sono esposti in bilancio in diminuzione dei valori dei beni cui si riferiscono.

In sede di commento delle immobilizzazioni materiali sono indicati gli effetti sul Patrimonio Netto e sul risultato d'esercizio, nel caso in cui la società non avesse contabilizzato tali ammortamenti.

L'ammortamento delle immobilizzazioni materiali, la cui utilizzazione è limitata nel tempo, è stato operato in conformità al presente piano prestabilito:

Voci immobilizzazioni materiali	Periodo	Aliquota %
Costruzioni leggere	10 a quote costanti	10%
Fabbricati	quote costanti	3%
Impianti generici	10 a quote costanti	10%
Impianti e macchinari	quote costanti	15,5%
Attrezzature varia e strum.elettrici	4 a quote costanti	25%
Impianti pubblicitari	5 a quote costanti	20%
Mobili ed insegne	quote costanti	12%
Attrezzature uso promiscuo	5 a quote costanti.	20%
Mezzi soll.to e trasporto interno	5 a quote costanti	20%
Macchine ufficio elettromeccaniche ed elettroniche	5 a quote costanti	20%
Automezzi	quote costanti	25%
Stampi e modelli	4 a quote costanti	25%

Per le immobilizzazioni acquistate nel corso dell'esercizio le aliquote d'ammortamento applicate sono state ridotte alla metà.

I beni materiali di costo unitario inferiore ad Euro 516,457 acquistati nell'esercizio, a differenza dell'esercizio precedente, sono stati imputati alle varie classi di appartenza ed ammortizzate con l'aliquota propria della classe. Ciò ha comportato un minor ammortamento di Euro 13.171,92.

IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

Le partecipazioni in altre imprese sono iscritte al costo ridotto per perdite durevoli di valore; il valore originario è ripristinato nel caso siano venuti meno i motivi di tale rettifica.

Le altre immobilizzazioni finanziarie, prevalentemente formate dai crediti verso l'erario per l'acconto sul TFR, sono iscritte al presumibile valore di realizzo.

RIMANENZE

Le giacenze di magazzino sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di produzione, inclusi gli oneri accessori, determinato secondo il metodo del costo medio ponderato.

Le scorte obsolete e di lento rigiro sono svalutate in relazione alla loro possibilità di utilizzo o di realizzo.

Più precisamente, il costo di acquisto è stato utilizzato per i prodotti acquistati e destinati alla rivendita e per i materiali di diretto od indiretto impiego, acquistati ed utilizzati nel ciclo produttivo.

Il costo di produzione è stato invece utilizzato per i prodotti finiti od in corso di ottenimento dal processo di lavorazione.

Per la determinazione del costo di acquisto si è avuto riguardo al prezzo effettivamente sostenuto al netto degli sconti commerciali.

Nel costo di produzione sono stati invece considerati, oltre al costo dei materiali impiegati come sopra definito, i costi industriali di diretta ed indiretta imputazione.

Sia per il costo di acquisto che per quello di produzione sono stati esclusi i costi di distribuzione.

CREDITI

I crediti sono stati iscritti al loro valore nominale ed adeguati al presunto valore di realizzazione anche mediante l'iscrizione di un fondo rischi svalutazione crediti.

Tutte le attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni sono state valutate a costi specifici, tenendo conto, se minore, del valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato.

RATEI E RISCONTI ATTIVI

I ratei ed i risconti sono stati determinati facendo riferimento alla componente temporale di quote dei ricavi, proventi, costi ed oneri, comuni a due o più esercizi.

I ratei attivi accolgono i proventi di competenza dell'esercizio esigibili in esercizi successivi. I risconti attivi rilevano i costi sostenuti entro la chiusura dell'esercizio, ma di competenza di esercizi successivi.

FONDI PER RISCHI E ONERI

I fondi per rischi ed oneri sono stanziati per coprire perdite o debiti, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio non erano determinabili l'ammontare o la data di sopravvenienza. Gli stanziamenti riflettono la migliore stima possibile sulla base degli elementi a disposizione.

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile sono indicati nella nota integrativa, senza procedere ad alcun stanziamento.

TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

Il fondo di trattamento di fine rapporto, calcolato a norma dell'art. 2120 del Codice Civile, viene adeguato annualmente e riflette l'effettivo debito maturato nei confronti dei dipendenti alla data di bilancio.

DEBITI

I debiti sono stati iscritti al valore nominale originariamente contabilizzato, individuando gli importi esigibili oltre l'esercizio successivo.

RATEI E RISCONTI PASSIVI

I ratei ed i risconti sono stati determinati facendo riferimento alla componente temporale di quote dei ricavi, proventi, costi ed oneri, comuni a due o più esercizi.

Nella voce ratei e risconti passivi sono iscritti i costi di competenza dell'esercizio esigibili in esercizi successivi ed i proventi percepiti entro la chiusura dell'esercizio ma di competenza di esercizi successivi.

CONTABILIZZAZIONE DEI RICAVI E DEI COSTI

I ricavi per la vendita dei prodotti sono contabilizzati al momento del passaggio di proprietà che generalmente coincide con la spedizione dei beni. I costi sono contabilizzati secondo il principio della competenza.

IMPOSTE SUL REDDITO

Le imposte correnti sono accantonate secondo le aliquote e le norme vigenti in base alla stima del reddito imponibile ai fini fiscali. Sono esposte nei debiti tributari al netto degli acconti pagati e delle ritenute subite.

Le imposte anticipate e differite sono calcolate sulla base dell'ammontare cumulativo di tutte le differenze temporanee tra il valore di un'attività o passività ed il valore attribuito a tale attività o passività ai fini fiscali.

Le imposte anticipate, cioè le imposte sui componenti negativi di reddito deducibili in esercizi successivi a quello in cui sono imputati a conto economico, sono iscritte solo se esiste la ragionevole certezza delle loro realizzazione.

In tale conteggio sono assunte le aliquote impositive che attualmente sono prevedibili per l'esercizio in cui si riverteranno le differenze temporanee tra risultato civilistico e risultato fiscale o in cui saranno utilizzate le eventuali perdite fiscali attualmente vantate.

I crediti per imposte anticipate ed i debiti per imposte differite sono esposti al netto se la compensazione è consentita giuridicamente.

CRITERI DI CONVERSIONE DELLE POSTE IN VALUTA

Le poste dell'attivo e del passivo espresse originariamente in valuta estera sono convertite in Euro ai cambi storici di registrazione e le differenze cambio, realizzate in occasione degli incassi e dei pagamenti in valuta estera, sono imputate al conto economico.

L'adeguamento dei crediti e dei debiti espressi in valuta estera, determinato applicando i cambi prevalenti alla fine dell'esercizio, è effettuato tramite l'appostazione di un fondo oscillazione cambi soltanto nel caso in cui da detto adeguamento emergano differenze negative nette, ai sensi dell'art. 72 DPR 22 dicembre 1986, n. 917.

CONTI D'ORDINE

La valutazione è effettuata tenendo conto dell'importo delle garanzie prestate per il sistema improprio dei rischi, del valore normale degli eventuali beni di terzi e degli impegni assunti.

Commento alle voci di stato patrimoniale

Movimenti immobilizzazioni

Nei seguenti prospetti, per ciascuna voce delle immobilizzazioni, vengono illustrati i movimenti precedenti all'inizio dell'esercizio, i movimenti dell'esercizio e i movimenti in sede di valutazione di fine esercizio.

Movimenti immobilizzazioni immateriali

Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità

Costo storico	43.076
Precedenti ammortamenti	(35.061)
Consistenza iniziale al 01.01.2003	8.015
Acquisizioni	7.900
Ammortamenti	(5.663)
Consistenza finale al 31.12.2003	10.252

I saldi comprendono le spese di pubblicità, di studi e progetti capitalizzati principalmente in anni precedenti.

Diritto di brevetto industriale e diritti di utilizzazione di opere dell'ingegno

Costo storico	233.500
Precedenti ammortamenti	(46.700)
Consistenza iniziale al 01.01.2003	186.800
Acquisizioni	20.598
Ammortamenti	(50.820)
Consistenza finale al 31.12.2003	156.578

Il conto comprende principalmente l'acquisizione, avvenuta nel corso del 2002, di brevetti Spyball dal fallimento Autotecnica S.r.l. per un valore netto contabile al 31 dicembre 2003 pari a Euro 138.000.

Concessioni, licenze, marchi e diritti simili

Costo storico	1.437.054
Precedenti ammortamenti	(241.705)
Consistenza iniziale al 01.01.2003	1.195.349
Acquisizioni	434.500
Ammortamenti	(328.156)
Consistenza finale al 31.12.2003	1.301.693

Il conto comprende principalmente la proprietà intellettuale della tecnologia hardware ICD acquistata nel precedente esercizio dalla consociata Nexo per un valore netto contabile al 31 dicembre 2003 pari a Euro 588.000.

Il valore delle acquisizioni dell'esercizio comprende la licenza software relativa alla tecnologia ICD 10, acquistata dalla consociata Nexo, pari ad Euro 400.000 ed ammortizzabile in cinque esercizi. Euro 30.000 per acquisto Know-how Nexo ed Euro 4.500 per software Plato.

Immobilizzazioni in corso e acconti

Costo storico	103.663
Consistenza iniziale al 01.01.2003	103.663
Spostamenti dalla voce	(103.663)
Consistenza finale al 31.12.2003	-

L'intero importo è stato girato ad altri costi pluriennali in seguito all'ottenimento della certificazione di qualità ISO TS 16949:99 ottenuta il 25 luglio 2003.

Altre immobilizzazioni immateriali

Costo storico	2.232.162
Precedenti ammortamenti	(1.098.775)
Consistenza iniziale al 01.01.2003	1.133.387
Acquisizioni	290.147
Spostamenti dalle immobilizzazioni in corso	103.663
Ammortamenti	(349.045)
Consistenza finale al 31.12.2003	1.178.152

Comprende gli oneri per manutenzione su beni di terzi (manutenzioni sui fabbricati in leasing pari ad un valore netto contabile di Euro 762.130) e le spese sostenute per l'organizzazione del sistema informativo (pari ad un valore netto contabile di Euro 239.735 e altri oneri pluriennali pari ad un valore netto contabile di Euro 176.287.

Gli oneri di manutenzione su beni di terzi, sono ammortizzati sulla durata dei contratti cui si riferiscono, che hanno scadenza alla fine del 2009.

Movimenti immobilizzazioni materiali

Terreni e fabbricati

Costo storico	1.545.834
Precedenti rivalutazioni	154.720
Precedenti ammortamenti	(992.488)
Consistenza iniziale al 01.01.2003	708.066
Acquisizioni	636.258
Alienazioni	(18.320)
Ammortamenti	(58.231)
Consistenza finale al 31.12.2003	1.267.773
Totale rivalutazioni	154.720

La rivalutazione del costo storico è stata effettuata per i terreni ed i fabbricati e per le costruzioni leggere in base alle leggi 408/90 e 413/91. Attiene per Euro 144.471 ai fabbricati industriali e per Euro 10.249 alle costruzioni leggere.

Durante l'esercizio sono stati ristrutturati edifici di nostra proprietà in via Astico n. 41. A seguito della ristrutturazione sono stati alienati fabbricati e strutture leggere per Euro 214.709 ed il relativo fondo è stato stornato per Euro 196.389.

Impianti e macchinario

Costo storico	3.888.701
Precedenti rivalutazioni	385
Precedenti ammortamenti	(3.100.728)
Consistenza iniziale al 01.01.2003	788.358
Acquisizioni	684.972
Spostamenti da immobilizzazioni in corso	1.143.033
Alienazioni	(2.136)
Ammortamenti	(317.566)
Consistenza finale al 31.12.2003	2.296.661
Totale rivalutazioni	385

Il saldo comprende il conto impianti generici ed il conto impianti e macchinari. Nell'esercizio sono stati alienati beni per complessivi Euro 221.927 stornando il relativo fondo pari ad Euro 219.791. La rivalutazione è relativa alle macchine operatrici ed impianti ed è stata effettuata in base alla legge 72/83.

Le acquisizioni dell'esercizio si riferiscono principalmente alla nuova linea produttiva entrata in funzione nell'esercizio.

Attrezzature industriali e commerciali

Costo storico	3.609.864
Precedenti rivalutazioni	133
Precedenti ammortamenti	(3.185.579)
Consistenza iniziale al 01.01.2003	424.418
Acquisizioni	812.637
Alienazioni	(6.146)
Ammortamenti	(313.998)
Consistenza finale al 31.12.2003	916.911
Totale rivalutazioni	133

Il saldo comprende i conti: attrezzatura varia e strumentazione elettronica, stampi e modelli, impianti pubblicitari, attrezzature per uso promiscuo, celle elettrolitiche. La rivalutazione è stata effettuata sulla attrezzatura varia e strumentazione elettronica in base alla legge 72/83.

Le acquisizioni dell'esercizio si riferiscono principalmente agli strumenti elettronici ed agli stampi.

Nell'esercizio sono stati alienati beni per Euro 19.922 al netto del fondo relativo di Euro 13.777.

Altri beni materiali

Costo storico	2.684.444
Precedenti rivalutazioni	157
Precedenti ammortamenti	(2.347.439)
Consistenza iniziale al 01.01.2003	337.162
Acquisizioni	382.860
Alienazioni	(29.864)
Ammortamenti	(121.380)
Consistenza finale al 31.12.2003	568.778
Totale rivalutazioni	157

Negli "altri beni materiali" sono compresi le seguenti categorie di cespiti: automezzi, mobili e macchine ordinarie d'ufficio, mezzi di trasporto interno, macchine ufficio elettromecc. ed elettroniche, nonché i beni di valore sino ad Euro 516,46 con l'eccezione di quelli acquistati nell'esercizio che sono stati contabilizzati tra le singole categorie di appartenenza.

La rivalutazione attiene ai mobili e macchine ordinarie d'ufficio per Euro 18 e alle macchine ufficio elettromecc. ed elettroniche per Euro 139 ed è stata effettuata in base alla legge 72/83.

Le acquisizioni dell'esercizio si riferiscono a macchine d'ufficio elettroniche per Euro 142.189, mobili ufficio per Euro 161.399, automezzi per Euro 78.827 e mezzi di trasporto interno per Euro 445. Durante l'esercizio sono stati alienati beni per Euro 93.068 e stornato il relativo fondo per Euro 63.204.

Immobilizzazioni in corso e acconti

Costo storico	1.197.536
Consistenza iniziale al 01.01.2003	1.197.536
Acquisizioni	36.500
Spostamenti dalla voce	(1.197.536)
Consistenza finale al 31.12.2003	36.500

Lo spostamento di Euro 1.197.536 è relativo ai beni immessi nel ciclo produttivo.

Il saldo del conto è relativo agli acconti pagati a fronte di future forniture dei seguenti beni materiali:

Descrizione del bene	Importi
Acconto per stampo Lomella SAL	25.000
Acconto per camera climatica Banks	11.500
Totale	36.500

Leasing - Effetto IAS 17

In esercizi precedenti la Società ha stipulato alcuni contratti di locazione finanziaria, per un valore capitale complessivo pari ad Euro 4.451 migliaia al 31 dicembre 2003, per un immobile e per alcuni macchinari produttivi. Nel caso in cui, alla luce dei principi contabili internazionali tali beni fossero stati iscritti tra le immobilizzazioni materiali ai valori originari e regolarmente ammortizzati e fosse stato iscritto il debito verso la concedente con la conseguente imputazione al conto economico degli oneri finanziari rilevati per competenza, il patrimonio netto ed il risultato di esercizio al 31 dicembre 2003 sarebbero risultati rispettivamente superiori di Euro 657 migliaia ed Euro 184 migliaia, al netto del teorico effetto fiscale.

Ammortamenti anticipati

Negli esercizi precedenti, la società ha effettuato ammortamenti anticipati eccedenti gli ammortamenti economico tecnici, nei limiti consentiti dalla normativa fiscale. Tali ammortamenti anticipati sono stati classificati a riduzione delle immobilizzazioni materiali. Qualora tali ammortamenti eccedenti a quelli economico tecnici non fossero stati contabilizzati, al 31 dicembre 2003 il valore delle immobilizzazioni materiali sarebbe stato superiore di Euro 857 migliaia, il valore degli ammortamenti superiore di Euro 257 migliaia ed il valore delle minusvalenze superiore di Euro 26 migliaia. Conseguentemente, il patrimonio netto ed il risultato di esercizio risultano, rispettivamente, sotto-stimati di Euro 538 migliaia e soprastimati di Euro 166 migliaia, al netto del teorico effetto fiscale.

Nel corrente esercizio sono stati inseriti ammortamenti anticipati per Euro 560.860 unicamente in dichiarazione dei redditi e sono state rilevate a bilancio le relative imposte differite.

Movimenti immobilizzazioni finanziarie**Partecipazioni in altre imprese**

Costo storico	-
Consistenza iniziale al 01.01.2003	-
Acquisizioni	330.981
Consistenza finale al 31.12.2003	330.981

Si tratta di una partecipazione nella società Nexo S.A. Svizzera per n. 51.269 azioni, acquistata in data 20 novembre 2003 e pari al 17,7 del capitale.

Si precisa che la controllante Cobra Automotive Technologies S.A. - Lussemburgo detiene al 31 dicembre 2003 il 45% del capitale sociale di Nexo.

Crediti v/erario per anticipo d'imposta sul TFR

Costo storico	45.098
Consistenza iniziale al 01.01.2003	45.098
Acquisizioni	954
Alienazioni	(15.134)
Consistenza finale al 31.12.2003	30.918

Il decremento del conto è relativo all'utilizzo del credito d'imposta conseguente alle dimissioni di personale verificatesi nell'esercizio e l'incremento è relativo alla rivalutazione operata nell'esercizio per la rivalutazione dell'anticipo d'imposta sul TFR.

Variazione consistenza altre voci

Nei seguenti prospetti, per ciascuna voce dell'attivo diversa dalle immobilizzazioni e per i fondi del passivo, vengono illustrati il saldo iniziale, i movimenti dell'esercizio e i movimenti in sede di valutazione di fine esercizio.

Variazione consistenza fondi

Fondo per imposte

Accantonamenti	208.920
Consistenza finale al 31.12.2003	208.920

Si tratta del fondo stanziato in bilancio per imposte differite sugli ammortamenti anticipati ammontanti ad Euro 560.860 e la cui deduzione è stata effettuata solamente ai fini fiscali in dichiarazione del reddito.

Altri fondi

Consistenza iniziale al 01.01.2003	411.205
Accantonamenti	820.323
Utilizzi	(411.205)
Consistenza finale al 31.12.2003	820.323

Il conto è composto dai seguenti fondi che hanno avuto la seguente movimentazione:

	1.01.2003	Utilizzo	Accant. 2003	31.12.2003
Fondo oscillazione cambi	128.009	(128.009)	27.576	27.576
Fondo premio P.D.R.	110.000	(110.000)	130.000	130.000
Fondo contro derivati (Swap)	75.000	(75.000)	320.128	320.128
Fondo resi esercizio precedente	98.196	(98.196)	342.619	342.619
Totale	411.205	(411.205)	820.323	820.323

Il fondo premio P.D.R. è relativo alla stima del premio di risultato al personale dipendente di competenza dell'esercizio 2003.

Il fondo rischi su contratti derivati (Swap) si riferisce alla perdita sui contratti derivati in essere, prudenzialmente contabilizzata così come descritto in sede di commento alla voce impieghi non su stato patrimoniale

Il fondo resi si riferisce alla stima effettuata sulla base dei dati storici dei resi e degli interventi in garanzia sulle vendite dell'esercizio che si manifesteranno in esercizi successivi, nonché sulla base dei resi che non rientrano nel ciclo produttivo e che vengono destinati alla rottamazione.

Trattamento di fine rapporto di lavoro

Consistenza iniziale al 01.01.2003	1.541.331
Accantonamenti	363.874
Utilizzi	(87.001)
Consistenza finale al 31.12.2003	1.818.204

La suddivisione del TFR tra le varie categorie di personale è la seguente:

	Operai	Impiegati	Dirigenti	Totale
Consistenza iniziale al 01.01.2003	598.142	780.857	162.332	1.541.331
Accantonamento anno 2003	114.010	236.001	28.772	378.783
Anticipi su TFR	(26.241)	(32.109)	-	(58.350)
Utilizzo 2003	(21.555)	(10.233)	(11.772)	(43.560)
Totale	664.356	974.516	179.332	1.818.204

Variazione consistenza altre voci

Materie prime, sussidiarie e di consumo

Consistenza iniziale al 01.01.2003	3.948.936
Acquisizioni/incrementi	512.087
Svalutazioni	(660.316)
Consistenza finale al 31.12.2003	3.800.707

La svalutazione si riferisce a materiale che non si è movimentato da almeno 12 mesi e che quindi presumibilmente sarà destinato alla distribuzione.

Nel prospetto che segue si evidenziano le variazioni intervenute con l'esercizio precedente.

	2003	2002	Differenza
Materie prime	4.445.401	4.198.467	246.934
Merci in viaggio	15.622	1.346	14.276
Fondo svalutazione materie prime	(660.316)	(250.877)	(409.439)
Totale	3.800.707	3.948.936	(148.229)

Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati

Consistenza iniziale al 01.01.2003	2.198.277
Acquisizioni/incrementi	663.648
Consistenza finale al 31.12.2003	2.861.925

Nel prospetto che segue si evidenziano le variazioni intervenute con l'esercizio precedente:

	2003	2002	Differenza
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	2.861.925	2.198.277	663.648

Prodotti finiti e merci

Consistenza iniziale al 01.01.2003	625.630
Acquisizioni/incrementi	260.357
Svalutazioni	(125.448)
Consistenza finale al 31.12.2003	760.539

Di seguito si fornisce il dettaglio delle voci ricomprese nel conto, il loro raffronto con l'esercizio precedente e l'eventuale importo della svalutazione applicata nell'esercizio per quei prodotti che non si sono movimentati da almeno un anno:

	2003	2002	Differenza
Prodotti finiti	732.856	501.091	231.765
Fondo svalutazioni prodotti finiti	(125.448)	(22.663)	(102.785)
Totale	607.408	478.428	128.980
Prodotti per la rivendita	153.131	165.754	(12.623)
Fondo svalutazioni prodotti per la rivendita	-	(18.552)	18.552
Totale	153.131	147.202	5.929

Crediti verso clienti

Consistenza iniziale al 01.01.2003	9.052.315
Acquisizioni/incrementi	2.269.827
Svalutazioni	(254.683)
Consistenza finale al 31.12.2003	11.067.459

È il saldo dei crediti vantati verso la clientela nazionale ed estera alla data del bilancio. La svalutazione è stata calcolata sulla base dell'effettiva esigibilità e l'importo indicato risulta così formato:

	2002	Utilizzi	Acc.ti	2003
Rischi su crediti per clienti in contenzioso	201.890	-	-	201.890
Quota fiscalmente deducibile	42.434	42.434	52.793	52.793
Totale	244.324	42.434	52.793	254.683

Di seguito viene effettuata la comparazione tra i valori dell'esercizio e quelli dell'esercizio precedente delle voci ricomprese nel saldo crediti verso clienti:

	2003	2002	Differenza
Clients Italia consociate	2.066.482	1.613.666	452.816
Clients estero consociate	3.363.752	2.768.453	595.298
Clients Italia terzi	97.040	77.271	19.770
Clients estero terzi	5.592.977	4.635.358	957.619
Clients in contenzioso Italia	76.215	76.215	-
Clients in contenzioso Estero	125.676	125.676	-
Fondo rischi su crediti	(52.793)	(42.434)	(10.359)
Fondo per clienti in contenzioso	(201.890)	(201.890)	-
Totale	11.067.459	9.052.315	2.015.144

Il saldo clienti Italia verso consociate si riferisce ai crediti vantati verso Cobra Italia S.r.l. Il saldo clienti estero consociate si riferisce ai crediti vantati verso Prococar S.A. e Proco GmbH, come descritto successivamente. Tra i crediti verso clienti sono inclusi Euro 836.203 relativi a note di debito da emettere a Cobra Italia per riaddebiti di servizi logistici ed a case automobilistiche per riaddebito costi partecipazione per sviluppo e produzione di prodotto.

Crediti verso altri

Consistenza iniziale al 01.01.2003	930.137
Acquisizioni/incrementi	1.924.846
Alienazioni/decrementi	(1.144.723)
Consistenza finale al 31.12.2003	1.710.260

L'importo di Euro 1.144.723 è relativo agli acconti per IRPEG ed IRAP versati nell'esercizio 2003, portati direttamente a decremento del debito verso l'erario.

Nel prospetto che segue si indicano le voci che compongono la voce con la comparazione dei valori tra il presente bilancio e quello chiuso al 31 dicembre 2002.

	2003	2002	Differenza
Erario c/rit. su interessi di c/c	1.381	11.049	(9.668)
Crediti verso Erario per IVA	760.538	532.483	228.055
Depositi cauzionali	20.006	16.270	3.736
Crediti verso fornitori per anticipi	20.580	14.233	6.347
Fornitori per note credito da ricevere	87.826	69.361	18.465
Crediti verso Istituti Previdenziali	8.025	12.522	(4.497)
Crediti per imposte anticipate	603.224	262.037	341.187
Altri crediti	208.680	12.182	196.498
Totale	1.710.260	930.137	780.123

I crediti verso erario per IVA si riferiscono per Euro 419.498 al credito IVA sorto nell'esercizio e per Euro 341.040 a crediti IVA relativi ad esercizi precedenti, richiesti a rimborso. Il credito verso imposta anticipate è relativo al beneficio fiscale calcolato su alcuni fondi tassati.

Nella voce altri crediti sono inclusi Euro 96.547 per futuro aumento capitale della partecipata Nexo S.A..

Depositi bancari e postali

Consistenza iniziale al 01.01.2003	1.813.539
Alienazioni/decrementi	(1.516.266)
Consistenza finale al 31.12.2003	297.273

Si indica di seguito la composizione del saldo e la comparazione tra l'esercizio in esame ed il precedente esercizio:

	2003	2002	Differenza
Conti correnti	297.273	591.102	(293.829)
Conto corrente garanzia	-	1.222.437	(1.222.437)
Totale	297.273	1.813.539	(1.516.266)

Denaro e valori in cassa e c/c postali

Consistenza iniziale al 01.01.2003	15.635
Alienazioni/decrementi	(2.185)
Consistenza finale al 31.12.2003	13.450

Altri ratei e risconti attivi

Consistenza iniziale al 01.01.2003	349.990
Acquisizioni/incrementi	387.032
Alienazioni/decrementi	(349.990)
Consistenza finale al 31.12.2003	387.032

Di seguito si indica la composizione dei ratei e dei risconti attivi dell'esercizio, raffrontandoli con quelli dell'esercizio precedente:

	2003	2002	Differenza
Risconti Attivi			
Su affitti passivi	-	124	(124)
Su rate e maxicanone leasing	239.034	279.978	(40.944)
Su interessi passivi per dilazioni di pagamento	-	3.749	(3.749)
Su canoni di manutenzione	58.308	22.726	35.582
Vari	64.634	39.142	25.492
Ratei attivi	25.056	4.271	20.785
Totale	387.032	349.990	37.042

Capitale

Consistenza iniziale al 01.01.2003	1.549.500
Consistenza finale al 31.12.2003	1.549.500

Il capitale sociale è formato da n. 75.000 azioni di Euro 20,66 ciascuna.

Riserva Legale

Consistenza iniziale al 01.01.2003	93.485
Acquisizioni/incrementi	1.702
Consistenza finale al 31.12.2003	95.187

L'incremento è dovuto allo stanziamento del 5% dell'utile dell'esercizio 2002 così come stabilito dal deliberato assembleare.

Riserva straordinaria

Consistenza iniziale al 01.01.2003	154.937
Consistenza finale al 31.12.2003	154.937

La riserva straordinaria è formata con parte degli utili dell'esercizio dell'anno 1995 già assoggettati ad Irpeg. L'utile dell'anno 1995, di lire 612.837.525 (pari ad Euro 316.504,17) fu ripartito come segue:

- lire 300.000.000 (Euro 154.937) a riserva straordinaria;
- lire 30.641.875 (Euro 15.825,21) a riserva ordinaria;
- la differenza a riserva formatasi con gli utili degli esercizi precedenti.

Utile portato a nuovo

Consistenza iniziale al 01.01.2003	1.737.830
Acquisizioni/incrementi	32.337
Consistenza finale al 31.12.2003	1.770.167

L'incremento è dovuto all'utile dell'esercizio precedente, che come da delibera assembleare è stato portato a nuovo, previa deduzione del 5% per la riserva ordinaria.

Banche c/c passivo

Consistenza iniziale al 01.01.2003	-
Acquisizioni/incrementi	148
Consistenza finale al 31.12.2003	148

Banche c/anticipi

Consistenza iniziale al 01.01.2003	4.139.348
Alienazioni/decrementi	(1.562.204)
Consistenza finale al 31.12.2003	2.577.144

Il saldo è l'anticipo ottenuto dalle banche per anticipi su fatture e su ordini.

Mutui passivi bancari

Consistenza iniziale al 01.01.2003	900.000
Consistenza finale al 31.12.2003	900.000

Si tratta del finanziamento n. 2095933 stipulato il 2 ottobre 2003 con decorrenza di rimborso dal 5 marzo 2005 al 5 settembre 2008. Il finanziamento è garantito da ipoteca sull'immobile di Via Astico n. 41.

Altri debiti verso banche

Consistenza iniziale al 01.01.2003	1.100.847
Acquisizioni/incrementi	3.000.000
Alienazioni/decrementi	(251.808)
Consistenza finale al 31.12.2003	3.849.039

Di seguito si indica la composizione del debito alla data del 31 dicembre 2003 e quella al 31 dicembre 2002 con le relative differenze.

	2003	2002	Differenza
Debito medio/lungo termine Fallim. Autotecnica – scad. 2007	849.039	1.100.847	(251.808)
Debito medio/lungo termine Medio Credito/Sanpaolo – scad. 2006	1.500.000	–	1.500.000
Debito medio/lungo termine UBI – scad. 2008	1.500.000	–	1.500.000
Totale	3.849.039	1.100.847	2.748.192

Il debito a medio/lungo termine “Fallimento Autotecnica”, sorto in conseguenza dell’acquisizione del ramo d’azienda dal fallimento Autotecnica, è rimborsabile in n. 60 rate mensili fino a febbraio 2007, ad un tasso d’interesse del 3%. Il debito è garantito da una fideiussione bancaria rilasciata da Banca Intesa - filiale di Varese.

Il debito medio/lungo termine San Paolo finanziamento n. 0366050177779 acceso il 3 novembre 2003 con decorrenza 3 febbraio 2004 è finalizzato ad investimenti produttivi.

Il debito medio/lungo termine USI n. 1383934 utilizzabile per scoperto di cassa è fronteggiato da partite creditorie verso terzi e/o consociate con decorrenza 3 dicembre 2003.

Acconti da clienti

Consistenza iniziale al 01.01.2003	554
Acquisizioni/incrementi	39.537
Consistenza finale al 31.12.2003	40.091

Debiti verso fornitori

Consistenza iniziale al 01.01.2003	11.831.779
Acquisizioni/incrementi	28.366
Consistenza finale al 31.12.2003	11.860.145

Rappresenta il debito verso fornitori alla data del bilancio, per forniture di merci e servizi, per fatture ricevute e da ricevere.

Debiti rappresentati da titoli di crediti

Consistenza iniziale al 01.01.2003	38.578
Acquisizioni/incrementi	(25.719)
Consistenza finale al 31.12.2003	12.859

Si tratta di effetti passivi commerciali con scadenza 2004.

Debiti verso imprese controllanti

Consistenza iniziale al 01.01.2003	500.000
Consistenza finale al 31.12.2003	500.000

Il finanziamento è stato concesso l'1 marzo 2003 con durata indeterminata dalla controllante Cobra AT.

Debiti tributari

Consistenza iniziale al 01.01.2003	889.627
Alienazioni/decrementi	(277.116)
Consistenza finale al 31.12.2003	612.511

Nel prospetto che segue sono indicate le voci che sono ricomprese, il saldo alla data di bilancio ed il saldo di bilancio dell'esercizio precedente, nonché le relative differenze.

	2003	2002	Differenza
Ritenute su redditi lavorat. dipendenti	171.741	149.636	22.105
Esattoria	673	344	329
Erario e/ritenute su redditi lavoratori autonomi	180.171	165.678	14.493
Imposte sul reddito d'esercizio	182.789	416.980	(234.191)
Altri debiti tributari	77.137	156.989	(79.852)
Totale	612.511	889.627	(277.116)

Le imposte sul reddito d'esercizio 2003 (IRPEG ed IRAP) rappresentano il debito al netto degli acconti versati.

La voce altri debiti tributari include il residuo debito per le imposte relativo alla fruizione della sanatoria sulle imposte dirette ed indirette per l'anno 2002 e per l'anno 2003, come descritto in sede di commento alla voce oneri straordinari.

Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale

Consistenza iniziale al 01.01.2003	356.144
Acquisizione/incrementi	53.756
Consistenza finale al 31.12.2003	409.900

Si indicano le voci che compongono il saldo e le differenze con l'esercizio precedente.

	2003	2002	Differenza
Inps e/contributi	319.541	248.215	71.326
Enti previdenziali vari	21.387	51.354	(29.967)
Inail e/contributi	3.562	13.741	(10.179)
Enasarc	21.696	10.006	11.690
Debiti per contributi previdenziali professionisti	43.714	32.828	10.886
Totale	409.900	356.144	53.756

La voce Inps e/contributi è relativa al debito per gli oneri sociali versati nel mese di gennaio del 2004.

La voce debiti per contributi previdenziali professionisti è costituita da debiti verso l'INPS per compensi agli amministratori (contributi versati nel 2004).

Altri debiti

Consistenza iniziale al 01.01.2003	1.180.748
Acquisizione/incrementi	309.276
Consistenza finale al 31.12.2003	1.490.024

Nel prospetto che segue si indicano le voci ricomprese nel saldo con la differenza tra l'esercizio 2003 e l'esercizio 2002.

	2003	2002	Variazione
Stipendi e salari	309.547	298.527	11.020
Debiti diversi	65.997	36.042	29.955
Ritenute sindacali	984	982	2
Cometa conto versamenti	10.199	10.126	73
Competenze lavoratori autonomi	264.537	8.540	255.997
Note spese da liquidare	617	91	526
Bonus da liquidare	47.812	20.554	27.258
Debiti per ferie e contributi su ferie	263.405	181.777	81.628
Note credito da emettere	521.562	607.463	(85.901)
Interessi passivi da liquidare	5.364	16.646	(11.282)
Totale	1.490.024	1.180.748	309.276

Il debito per stipendi e salari è relativo alle competenze del mese di dicembre 2003 liquidate a gennaio 2004.

La voce note credito da emettere si riferisce prevalentemente alle provvigioni liquidate alle consociate sulla base di specifici contratti come successivamente descritto ed alle note credito da emettere a clienti per resi di competenza dell'esercizio.

Le competenze per lavoratori autonomi sono relative a compensi per rapporti di collaborazione coordinata e continuativa pagati il 13 gennaio 2004.

Altri ratei e risconti passivi

Consistenza iniziale al 01.01.2003	2.419
Acquisizione/incrementi	165.888
Alienazioni/decrementi	(2.419)
Consistenza finale al 31.12.2003	165.888

Si indica di seguito la composizione del saldo con la precisazione che nel presente esercizio le voci relative alle ferie ed alle assicurazioni, sono state allocate tra i debiti diversi.

	2003	2002	Variazione
Ratei passivi	36.978	762	36.216
Risconti su interessi attivi Sabatini	-	1.657	(1.657)
Risconti su contratti Cobra Connex	128.910	-	128.910
Totale	165.888	2.419	163.469

I risconti su contratti Cobra Connex sono le “annual subscription fee” addebitate a clienti e di competenza dell’esercizio 2004.

Rapporti con la controllante e le società consociate

La società detiene una partecipazione nella società NEXO S.A. - Svizzera di Euro 330.981 pari a n. 51.269 azioni ed intrattiene rapporti di natura commerciale con le società consociate Prococar S.A. (Francia), Proco GmbH (Germania) e Cobra Italia S.r.l..

Nel corso del 2003 la società ha effettuato vendite di prodotti alle consociate. Su tali vendite la società riconosce alle consociate un premio al raggiungimento di target di vendita, determinato sulla base dei contratti in essere. Con tali società consociate, sono in essere dei contratti di agenzia, mediante i quali queste ultime percepiscono delle provvigioni determinate sulla base del fatturato procacciato.

Inoltre, sulla base di un contratto di prestazioni di servizi, la società addebita a Cobra Italia S.r.l. il costo relativo ai servizi di logistica, servizi generali e promozione e pubblicità svolti nel corso dell’esercizio.

Nel corso del 2003 la società controllante Cobra Automotive Technologies S.A. ha addebitato alla società l’importo di 70.000 Euro non ancora saldate al 31 dicembre 2003 e relativo a servizi commerciali, di marketing, amministrativi e finanziari, sulla base del contratto di “service” in essere.

Nel corso dell’esercizio la controllante ha erogato un finanziamento di Euro 500.000.

Tali rapporti sono riassumibili nel seguente prospetto:

Società	Ricavi	Crediti	Costi	Debiti
Cobra Italia S.r.l.	4.387.017	2.066.701	1.665.214	620.355
Prococar S.A.	9.263.644	2.027.021	1.073.248	979.027
Proco GmbH	668.233	630.409	181.838	152.427
Totale	14.318.894	4.724.131	2.920.300	1.751.809

Inoltre, come descritto in sede di commento delle immobilizzazioni immateriali, nel corso del 2003 la società ha acquistato dalla Nexo S.A. il software di Euro 400.000 relativo alla tecnologia ICD che integra l'acquisto della tecnologia hardware dell'esercizio precedente di Euro 980.000.

Con la Nexo S.A. - Svizzera sono in essere rapporti commerciali per l'acquisto di SIM cards ed il riaddebito di commissioni sulla vendita di ICD.

Con Nexo France, società controllata da Nexo S.A. Svizzera, sono in essere rapporti commerciali per l'addebito di consulenze tecniche relative a studi di ricerca.

Crediti e debiti con durata maggiore di 5 anni

Al 31 dicembre 2003 non risultano in essere crediti/debiti con durata maggiore di cinque esercizi

Debiti assistiti da garanzie reali

A fronte di un finanziamento Intesa Medio Credito di Euro 900.000 è stata rilasciata ipoteca per Euro 1.575.000 sul fabbricato di via Astico.

Oneri finanziari imputati all'attivo

Tutti gli interessi e gli altri oneri finanziari sono stati interamente spesati nell'esercizio.

Conti d'ordine

Non esistono impegni che non sia stato possibile far risultare dai conti d'ordine in calce allo stato patrimoniale; mentre per i conti d'ordine indicati in calce allo stato patrimoniale si ritiene utile fornire le seguenti ulteriori informazioni.

Composizione della voce "Altri conti d'ordine".

Garanzie prestate per finanziamento	2.489.517
Impegni per contratti derivati	8.558.480
Creditori c/to leasing	2.462.488
Fideiussioni rilasciate per azioni NEXO	264.784
Totale	13.775.269

La voce garanzie prestate per finanziamento si riferisce alla fideiussione erogata da Banca Intesa a garanzia del finanziamento in essere con il Curatore fallimentare per l'acquisto del ramo d'azienda della società Autotecnica in essere al 31 dicembre 2003 per Euro 914.517 ed alla ipoteca rilasciata per Euro 1.575.000 sul fabbricato di via Astico a fronte del prestito Intesa Mediocredito di Euro 900.000.

L'importo di Euro 8.558.480 si riferisce ai seguenti contratti derivati in essere al 31 dicembre 2003:

- un "Interest Rate CMS Swap", per un valore nozionale alla data del bilancio di Euro 2.525 migliaia e con scadenza a marzo 2010. Tale contratto è stato sottoscritto a copertura della variabilità dei tassi di interesse sui debiti relativi ai contratti di leasing in essere. Alla data di bilancio, il valore di mercato del contratto presenta una perdita di

- circa Euro 97 migliaia che, essendo tale strumento di copertura, non è stata contabilizzata;
- n. 8 contratti "Dual Forward" per un valore nozionale complessivo di Euro 2.534 migliaia, a copertura del rischio di variabilità dei tassi di cambio relativi al dollaro americano, con scadenze mensili tra settembre e dicembre 2004. Alla data di bilancio, il valore di mercato di tali contratti presenta una perdita di circa Euro 194 migliaia rilevata in bilancio;
 - un "Alpine Swap", del valore nozionale di Euro 2.000 migliaia, con scadenza ad aprile 2008. Alla data di bilancio, il valore di mercato di tali contratti presenta una perdita di Euro 126 migliaia rilevata in bilancio così come commentato alla voce "Fondi per rischi ed oneri";
 - Opzione Cup S. Paolo Imi di Euro 1.500.000 a copertura variabilità tasso su finanziamento S. Paolo con scadenza 1.06.2006 che a fine esercizio presenta un utile di Euro 1.500 prudenzialmente non contabilizzato.

La voce creditori c/to leasing si riferisce al debito residuo per canoni a scadere e riscattato per i contratti di leasing in essere.

Ripartizione dei ricavi e delle vendite

Nel seguente prospetto è illustrata la ripartizione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni secondo aree geografiche e secondo tipologia di mercato.

Ripartizione del VDA per attività:

	2003	2002
AMC After Market	28.486.467	28.020.092
EEO Extra Europe Operation	5.110.322	4.171.206
MOT Motorbike Spyball	1.215.466	1.119.947
OEM Originai Equipment	12.093.429	8.511.881
Prestazione per consulenza	1.143.374	120.271
Totale	48.049.058	41.943.397

Ripartizione del VDA per aree geografiche:

	2003	2002
Vendite Italia	6.454.558	4.268.630
Vendite CEE	30.401.549	27.962.767
Vendite extra CEE	11.192.951	9.712.000
Totale	48.049.058	41.943.397

Materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci

Le spese per acquisti di materie prime, sussidiarie di consumo e di merci, pari a Euro 24.493.015 (2002: Euro 22.774.971) sono incrementate rispetto all'esercizio precedente in relazione all'incremento del fatturato e delle attività di vendita. Il decremento degli acquisti per la rivendita è invece dovuto all'abbandono delle vendite di autoradio.

In dettaglio:

	2003	2002	Variazione
Materie prime conto acquisti	23.180.986	21.105.285	2.075.701
Prodotti finiti conto acquisti per rivendita	297.660	1.085.763	(788.103)
Attrezzatura d'uso e di consumo	43.530	53.918	(10.388)
Acquisti diversi	239.116	174.516	64.600
Materiale pubblicitario	42.924	82.401	(39.477)
Materiale per prototipi	47.040	25.995	21.045
Confezioni ed imballi	139.694	112.442	27.252
Carburanti e lubrificanti automezzi	11.512	11.432	80
Cancelleria varia e materiale ufficio	82.110	53.540	28.570
Omaggi e regali	408.443	69.679	338.764
Totale	24.493.015	22.774.971	1.718.044

Costi per servizi

Il dettaglio è il seguente:

	2003	2002	Variazione
Lavorazione di terzi	2.260.677	2.027.627	233.050
Energia elettrica	121.890	107.718	14.172
Trasporti su acquisti	117.538	156.550	(39.012)
Consulenze tecniche esterne	1.046.713	432.544	614.169
Servizi vari industriali	89.500	161.643	(72.143)
Acqua e gas	58.010	86.424	(28.414)
Pulizia locali	100.176	90.908	9.268
Spese ristorazione dipendenti	196.511	179.657	16.854
Manutenzione	459.130	332.688	126.442
Compensi organi sociali	524.709	446.896	77.813
Consulenze varie	333.834	204.536	129.298
Assicurazioni varie	140.929	147.374	(6.445)
Consulenze legali/notarili/amministrative	459.761	350.099	109.662
Servizi management capogruppo	70.000	290.000	(220.000)
Commissioni intragruppo	197.685	-	197.685
Spese varie	970.367	610.895	359.472
Trasporti e dogane su vendite	408.398	315.528	92.870
Provvigioni passive	2.500.166	2.108.784	391.382
Elaborazione dati	35.282	41.476	(6.194)
Telefono/fax/radiomobili	82.845	63.254	19.591
Canoni passivi diversi	103.633	102.086	1.547
Totale	10.277.754	8.256.687	2.021.067

L'incremento delle provvigioni passive verso le società consociate e delle lavorazioni di terzi, è coerente con il maggior fatturato realizzato.

L'incremento dei costi per consulenze è dovuto in larga misura al nuovo progetto Cobra Connex.

I servizi management capogruppo contengono la fattura annuale di ripartizione dei costi emessa dalla società controllante Cobra AT.

Godimento beni di terzi

	2003	2002	Variazione
Leasing macch. impianti	184.984	186.360	(1.376)
Leasing fabbricati	438.420	458.762	(20.342)
Leasing automezzi	9.521	31.346	(21.825)
Canoni passivi diversi	44.118	18.441	25.677
Affitto e spese	12.968	18.472	(5.504)
Spese locomozione	25.560	11.060	14.500
Totale	715.571	724.441	(8.870)

Nessuna variazione di rilievo rispetto all'esercizio precedente.

Costi del personale

I costi del personale si sono attestati ad Euro 8.732.899 contro Euro 7.047.447 del precedente esercizio. L'aumento rispetto all'esercizio precedente è imputabile principalmente all'incremento di organico, tra cui in particolare, l'assunzione di tecnici specializzati ed il maggior utilizzo di personale con contratto di lavoro interinale (Euro 898.670 nel 2003 contro Euro 439.905 nel 2002).

Oneri diversi di gestione

Si suddividono nelle seguenti categorie di voci:

	2003	2002	Variazione
Contributi associativi	39.707	30.328	9.379
Spese brevetti e marchi	57.354	51.477	5.877
Imposta comunale sugli immobili	25.581	25.581	0
Imposte e tasse deducibili	50.150	37.972	12.178
Libri e pubblicazioni	12.430	4.725	7.705
Varie generali	31.476	12.824	18.652
Perdite su crediti	53.537	4.512	49.025
Spese e perdite varie	127.431	51.919	75.512
Totale	397.666	219.338	178.328

La voce spese e perdite varie è costituita principalmente dall'IVA su omaggi.

Proventi da partecipazioni diverse dai dividendi

Non esistono proventi da partecipazioni di cui all'art. 2425, n. 15 del Codice Civile.

Suddivisione oneri finanziari

Nel seguente prospetto gli interessi e gli altri oneri finanziari di cui all'art. 2425, n. 17 del Codice Civile sono suddivisi tra quelli relativi a debiti verso banche ed altri debiti.

	2003	2002	Variazione
Interessi passivi bancari, commissioni e spese	191.634	268.439	(76.805)
Interessi passivi su finanziamenti	326.000	52.959	273.041
Interessi passivi su contratti derivati	–	75.000	(75.000)
Interessi passivi, spese, bolli su debiti v/fornitori	10.625	15.297	(4.672)
Sconti abbuoni ed arrotondamenti	50.765	42.291	8.474
Differenze cambio negative	122.123	–	122.123
Totale	701.147	453.986	247.161

Composizione dei proventi ed oneri straordinari

Si indicano di seguito la suddivisione e l'ammontare degli oneri e proventi straordinari.

Proventi straordinari

	2003	2002	Variazione
Oneri straordinari per IRPEG/IRAP	–	2.922	(2.922)
Sopravvenienze attive	16.974	69.121	(52.147)
Totale	16.974	72.043	(55.069)

Imposte relative agli esercizi precedenti

Ammontano complessivamente ad Euro 6.797 di cui Euro 300 relativi alla fruizione della sanatoria sulle imposte indirette per IVA con integrazione all'importo minimo per l'esercizio 2002 ed Euro 6.497 relativi al condono per gli oneri di urbanizzazione.

Oneri straordinari

	2003	2002	Variazione
Oneri straordinari per IRPEG/IRAP	–	885	(885)
Sopravvenienze passive	273.516	272.904	612
Totale	273.516	273.789	(273)

Le sopravvenienze passive comprendono i resi sulle vendite relativi ad anni precedenti per Euro 246.114 e sopravvenienze passive diverse per Euro 27.402.

Composizione rettifiche/accantonamenti tributari

Nel presente bilancio non sono state effettuate rettifiche di valore od accantonamenti operati esclusivamente in applicazione di norme tributarie.

Numero medio dipendenti

Nel seguente prospetto è indicato il numero medio dei dipendenti, ripartito per categoria:

	31.12.2003	31.12.2002
Operai	91	96
Impiegati	123	105
Dirigenti	8	9
Totale	222	210

L'incremento numerico che si è verificato tra gli impiegati è determinato dalla necessità di effettuare nuovi investimenti nell'area tecnica per commesse acquisite per primi impianti presso le case automobilistiche.

Compensi amministratori e sindaci

L'ammontare dei compensi spettanti all'Organo Amministrativo e al Collegio Sindacale è indicato nel seguente prospetto:

- Amministratori, compendi in misura fissa pari ad Euro 488.150.
- Sindaci, emolumenti pari ad Euro 36.559.

Il compenso agli amministratori è stabilito in misura fissa, mentre il compenso per il Collegio sindacale è stato calcolato sulla base della tariffa professionale di categoria.

Riserva e crediti d'imposta

Nel seguente prospetto è riportato l'ammontare complessivo del Credito d'imposta cumulato dalla società ai sensi dell'art. 105 TUIR, commi 2, 3 e 4.

Il prospetto riporta inoltre il confronto tra l'ammontare del Credito d'imposta disponibile alla data di chiusura dell'esercizio ed il Credito d'imposta da attribuirsi in caso di distribuzione delle Riserve iscritte a Bilancio, ed evidenzia l'eventuale eccedenza.

Si precisa che non esistono riserve in sospensione d'imposta.

	Importo a bilancio	Canestro A	Canestro B
Riserva legale	95.187	49.031	
Riserva straordinaria assoggettata ad IRPEG	154.937	79.808	
Utili esercizi precedenti	1.770.167	911.813	
Totale	2.020.291	1.040.652	-
Importo canestri al 31.12.2003		3.159.135	351.762
Eccedenza		2.118.483	351.762

Composizione del capitale sociale

Nel seguente prospetto si indica la composizione del Capitale sociale con particolare riferimento alle riserve in esso incorporate:

- Saldo finale capitale sociale 1.549.500
- Capitale sociale sottoscritto, ancorché non versato 1.549.500

Riconciliazione tra imponibile fiscale ed imponibile da bilancio

Conformemente a quanto previsto dal Principio Contabile n. 25 CND CeR, nel seguente prospetto è riportata il dettaglio della riconciliazione tra l'onere fiscale risultante dal Bilancio e l'onere fiscale teorico. Di seguito si riportano le differenze temporanee che hanno originato imposte differite totali per Euro 132.267.

31 dicembre 2003	
Imposte anticipate su svalutazioni crediti, resi anni precedenti, svalutazione magazzino, contratti derivati, costi di revisione e spese di rappresentanza	341.187
Imposte differite su ammortamenti anticipati	(208.920)
Imposte anticipate a conto economico	132.267

A completamento dei dati elencati, si precisa che:

- imposte differite passive sono state calcolate utilizzando le aliquote medie attese nel periodo in cui le differenze temporanee si riverseranno;
- attività per imposte anticipate sono state iscritte in quanto esiste la ragionevole certezza che nel periodo in cui le differenze temporanee si riverseranno, il reddito imponibile non sarà inferiore a tali differenze.

IRPEG	Imponibile	% IRPEG
Risultato prima delle imposte	1.354.166	
IRPEG teorica (34,00%)		460.416
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	605.561	
Derivante da esercizio corrente	626.171	
Interessi passivi su contratti derivati	245.128	
Rischi su crediti	53.537	
Accantonamento resi esercizi precedenti	342.619	
Accantonamento per svalutazione magazzino	493.672	
Costo di revisione	33.600	
Spese di rappresentanza es. 2003	18.475	
Ammortamenti anticipati 2003	(547.688)	
Altri ammortamenti < 516,46	(13.172)	
Derivante da esercizi precedenti	(20.610)	
Spese di rappresentanza anni precedenti	(20.610)	
IRPEG anticipata		205.891
Differenze permanenti	410.451	139.553
Ammortamenti non deducibili	6.850	
Imposta comunale sugli immobili	25.581	
Minus. Patrimoniali, sopravvenienze passive e perd. Div.	282.630	
Redditi terreni e fabbricati	4	
Spese di rappresenta 2003	50.807	
Imposte e tasse indeducibili	1.871	
Comp. Negativi eccedenti la quota deducibile	42.708	
Totale imponibile IRPEG	2.370.178	
IRPEG effettiva		805.861

IRAP	Imponibile	% IRAP
Differenza tra valore e costi della produzione	2.138.365	
<i>Ricavi non rilevanti ai fini IRAP</i>	9.688	
Contributi esercizi precedenti	9.688	
<i>Costi non rilevanti ai fini IRAP</i>	9.221.347	
Personale	8.842.899	
Svalutazioni dei crediti	52.793	
Resi es. precedenti	342.620	
Contr. per assic. obbligatorie	(36.965)	
Premio produzione dipendenti	20.000	
Base imponibile IRAP	11.350.024	
IRAP teorica (4,25%)		482.376
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	17.814	
Derivante da esercizio corrente	38.424	
Rischi su crediti	53.537	
Accantonamento per svalutazione magazzino	493.672	
Costo di revisione	33.600	
Spese di rapp. eserc. 2003	18.475	
Ammortamenti anticipati < 2003	(547.688)	
Altri ammortamenti < 516,46	(13.172)	
Derivante da esercizi precedenti	(20.610)	
Spese di rappresentanza anni precedenti	(20.610)	
IRAP anticipata		757
Differenze permanenti	906.292	38.517
Ammortamenti non deducibili	6.850	
Spese di rappresenta 2003	50.807	
Compensi ad amministratori	488.150	
CO.CO.CO	130.646	
Costi su beni di tersi (int. leas. e can. loc)	151.130	
Prest.occasionali	900	
Rimborsi forfetari	17.486	
Imposte e tasse ineduc.	1.871	
Comp. negat. ecced. la quota deducibile	58.452	
Totale imponibile IRAP	12.274.130	
IRAP effettiva		521.651

Situazione e movimentazione delle azioni proprie

Ai sensi degli artt. 2435-*bis* e 2428 del Codice Civile, si precisa che la società, alla data di chiusura dell'esercizio, non possedeva azioni proprie.

Situazione e movimentazioni azioni o quote della controllante

Ai sensi dell'art. 2435-*bis* e art. 2428 3° e 4° comma del Codice Civile, si precisa che la società non ha posseduto, nel corso dell'esercizio, azioni o quote della società controllante.

Altre informazioniCausa Security Hellas

La società ha in corso un contenzioso con un precedente distributore dal quale ha ricevuto una richiesta di indennizzo per un importo pari a circa Euro 5 milioni. Sulla base delle informazioni attualmente a disposizione e del parere dei consulenti legali, gli Amministratori della Società non hanno ritenuto necessaria la previsione in bilancio di nessun fondo ritenendo non fondate le richieste avanzate e remota l'esistenza di eventuali passività potenziali connesse alla definizione della causa.

Considerazioni finali

Signori Soci, alla luce di quanto esposto nei punti precedenti, l'Organo Amministrativo Vi propone di destinare come segue l'utile d'esercizio:

- Euro 7.946, pari al 5% dell'utile d'esercizio alla riserva legale;
- Euro 150.975 a riserva ammortamenti anticipati;
- Onde completare l'importo della riserva per ammortamenti anticipati, ammontante ad Euro 560.860, prelevare l'importo di Euro 499.885 dalla riserva formatasi con gli utili degli esercizi precedenti.

Vi confermiamo infine che il presente Bilancio, composto da Stato Patrimoniale, Conto Economico e Nota Integrativa rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società e corrisponde alle scritture contabili. Vi invitiamo pertanto ad approvare il progetto di Bilancio al 31 dicembre 2003 così come predisposto dall'Organo Amministrativo.



Revisione e organizzazione contabile

KPMG S.p.A.
Via Manzoni, 12
21100 VARESE VA

Telefono 0332 282356
Telefax 0332 234512
e-mail: it-fmauditaly@kpmg.it

Relazione della società di revisione

Al Consiglio di Amministrazione di
Delta Elettronica S.p.A.

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di Delta Elettronica S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2003. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori di Delta Elettronica S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 27 giugno 2003.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di Delta Elettronica S.p.A. al 31 dicembre 2003 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della Società.



KPMG S.p.A., an Italian limited liability share capital company,
is a member firm of KPMG International, a Swiss cooperative

Milano Ancona Bari Bergamo Bologna Bolzano
Brescia Cagliari Como Firenze Foggia Genova Lecce
Napoli Novara Padova Palermo Pavia Perugia
Pescara Roma Torino Treviso Trieste Udine Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale Euro 5.222.011,96 i.v.
Registro Imprese Milano e Codice Fiscale
N. 00703600159
P.E.A. Milano N. 512857
Part. IVA 05709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25 - 20124 Milano MI



*Delta Elettronica S.p.A.
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2003*

- 4 Si evidenziano i seguenti richiami di informativa:
- 4.1 come indicato dagli Amministratori nella nota integrativa, nell'esercizio in esame ed in precedenti esercizi, la Società ha effettuato ammortamenti anticipati in applicazione di norme tributarie. La metodologia di rilevazione contabile e i relativi effetti sul bilancio d'esercizio sono indicati nella nota integrativa;
 - 4.2 la Società ha contabilizzato le operazioni di leasing finanziario secondo il metodo patrimoniale in base all'interpretazione prevalente della norma civilistica in materia. Gli effetti sul bilancio d'esercizio della metodologia di contabilizzazione secondo il metodo finanziario, che rileva la sostanza economica di tali operazioni, sono indicati nella nota integrativa.

Varese, 28 giugno 2004

KPMG S.p.A.


Ivan Spertini
Socio

20.2 SITUAZIONE PATRIMONIALE E CONTO ECONOMICO CONSOLIDATI PRO-FORMA RELATIVI ALL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2005

Il presente paragrafo include il documento relativo alla situazione patrimoniale e del conto economico consolidato *pro-forma* dell'Emittente al 31 dicembre 2005, esposte in conformità con gli IFRS adottati dall'Unione Europea, così come approvate dal Consiglio di Amministrazione in data 31 agosto 2006. Di seguito è inoltre riportata la relazione emessa dalla Società di Revisione sul suddetto documento.

PREMESSA

Nel presente documento vengono presentati i prospetti di stato patrimoniale e conto economico consolidati *pro-forma* del Gruppo Cobra per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 (di seguito "**Prospetti Consolidati Pro Forma**"). I Prospetti Consolidati Pro Forma sono stati redatti in relazione alla procedura di ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario - Segmento STAR - organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle azioni ordinarie di Cobra Automotive Technologies S.p.A. (di seguito la "**Società**") ai fini dell'inclusione degli stessi nel prospetto informativo da redigersi ai fini della precitata operazione di quotazione. Occorre in particolare segnalare che il Gruppo Cobra ha effettuato le seguenti operazioni:

- acquisizione del controllo delle società controllate Nexo S.A. e Nexo France S.A. (di seguito "il gruppo Nexo") avvenuta in data 27 ottobre 2005;
- cessione della società controllata Prococar S.A. operante nella distribuzione dei prodotti Cobra del Segmento *Aftermarket* in Francia, in base al contratto firmato in data 21 luglio 2006 il trasferimento della partecipazione nel capitale sociale di Prococar è stato eseguito in data 29 settembre 2006.

Le suddette operazioni di acquisizione del Gruppo Nexo e di cessione della Prococar S.A. sono collettivamente identificate come l'"**Operazione**".

Lo stato patrimoniale ed il conto economico consolidati *pro forma* relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 sono stati predisposti al fine di simulare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti dell'Operazione sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale del Gruppo Cobra, come se essa fosse virtualmente avvenuta il 31 dicembre 2005 e, per quanto si riferisce ai soli effetti economici, l'1 gennaio 2005. Si specifica che gli effetti connessi all'acquisizione del gruppo Nexo sono stati riflessi unicamente nel conto economico consolidato *pro forma*; l'operazione in oggetto, infatti, è stata già recepita nello stato patrimoniale consolidato di Cobra. Occorre tuttavia segnalare che qualora l'Operazione fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati qui rappresentati.

Ipotesi di base, principi contabili e assunzioni sottostanti la redazione dei Prospetti Consolidati Pro Forma

Conformemente alla metodologia di predisposizione dei dati *pro-forma* disciplinata dalla Comunicazione CONSOB n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, i Prospetti Consolidati Pro Forma sono stati predisposti rettificando i dati storici, desunti dal bilancio consolidato del Gruppo Cobra relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, al fine di rappresentare gli effetti patrimoniali, finanziari ed economici che potranno derivare dall'Operazione nel relativo bilancio consolidato. Si segnala, tuttavia, che le informazioni contenute nei Prospetti Consolidati Pro Forma rappresentano, come precedentemente indicato, una simulazione, fornita ai soli fini illustrativi, dei possibili effetti che potranno derivare dall'Operazione. In particolare, poiché i dati *pro-forma* sono predisposti per riflettere retroattivamente gli effetti di operazioni successive, nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa dei dati *pro-forma*. Inoltre, in considerazione delle diverse finalità dei dati *pro-forma* rispetto ai dati dei bilanci storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti con riferimento allo Stato Patrimoniale Consolidato Pro Forma e al Conto Economico Consolidato Pro Forma, questi ultimi documenti vanno letti ed interpretati, senza ricercare collegamenti contabili tra gli stessi.

In ultimo, si segnala che i Prospetti Consolidati Pro Forma, di seguito riportati, non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei futuri risultati del Gruppo Cobra e non devono pertanto essere utilizzati in tal senso.

I principi contabili adottati per la predisposizione dei Prospetti Consolidati Pro Forma, laddove non specificatamente segnalato, sono gli stessi di quelli utilizzati per la redazione del bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 del Gruppo Cobra.

1. *Criteria di redazione dei Prospetti Consolidati Pro Forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005*

Stato Patrimoniale Consolidato Pro Forma al 31 dicembre 2005 del Gruppo Cobra

Nella seguente tabella sono sintetizzate, per tipologia, le scritture contabili effettuate per la redazione dello stato patrimoniale consolidato pro forma del Gruppo Cobra al 31 dicembre 2005.

Valori espressi in migliaia di Euro

	Stato patrimoniale Consolidato Cobra Automotive Technologies IFRS al 31 dicembre 2005 (1)	Pro forma vendita Prococar S.A. (2) al 31 dicembre 2005	Stato patrimoniale Pro-forma (3) = (1) + (2)
ATTIVITÀ			
Attività correnti	30.728	70	30.798
Disponibilità liquide ed equivalenti	1.823	(68)	1.755
Crediti commerciali	15.517	435	15.952
Rimanenze	11.519	(492)	11.027
Attività per imposte correnti	103	(86)	17
Altre attività	1.766	281	2.047
Attività non correnti	21.739	688	22.427
Immobili, impianti e macchinari	12.582	(335)	12.247
Attività immateriali	7.876	(7)	7.869
Altre partecipazioni	643	0	643
Attività per imposte anticipate	550	0	550
Altre attività	88	1.030	1.118
TOTALE ATTIVITÀ	52.467	758	53.225
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO			
Passività correnti	29.334	(137)	29.197
Passività finanziarie a breve termine	5.848	0	5.848
Debiti commerciali e altri debiti	16.168	245	16.413
Passività per imposte correnti	881	(279)	602
Altre passività	6.437	(103)	6.334
Passività non correnti	12.690	182	12.872
Passività finanziarie a lungo termine	8.341	(9)	8.332
Fondi per rischi	592	95	687
Fondi per benefici ai dipendenti	2.841	0	2.841
Passività per imposte differite	916	96	1.012
Totale passività	42.024	45	42.069
PATRIMONIO NETTO			
Capitale e riserve di terzi azionisti	1.714	0	1.714
Riserva sovrapprezzo azioni	1.821	0	1.821
Riserva legale	147	0	147
Altre riserve	2.268	(1.445)	823
Riserva di conversione	(12)	0	(12)
Risultato d'esercizio ed utili di esercizi precedenti	4.505	2.158	6.663
Totale patrimonio netto	10.443	713	11.156
<i>Di cui attribuibile a terzi:</i>			
Totale patrimonio netto di terzi	89	(14)	75
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	52.467	758	53.225

Di seguito vengono descritte le rettifiche pro forma effettuate ai fini della predisposizione dello Stato Patrimoniale Consolidato Pro Forma.

(1) Stato Patrimoniale Consolidato Cobra Automotive Technologies S.p.A. IFRS al 31 dicembre 2005

La colonna in oggetto include la stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2005 di Cobra Automotive Technologies S.p.A., estratto dal bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, redatto in accordo agli *International Financial Reporting Standards* (IFRS) ed approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 31 agosto 2006, ed assoggettato a revisione contabile completa dalla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A..

(2) Pro forma vendita Prococar S.A.

Tale colonna include gli effetti connessi alla cessione della società controllata Prococar S.A.. In particolare, la colonna in oggetto espone i saldi patrimoniali relativi alla società controllata Prococar S.A., estratti dal bilancio d'esercizio della Prococar S.A. al 31 dicembre 2005, opportunamente rettificati, al fine di consentire di simulare la relativa eliminazione dai saldi patrimoniali pro forma.

Di seguito si espone il dettaglio del processo di determinazione dei dati "Pro forma vendita Prococar S.A.":

Valori espressi in migliaia di Euro	Stato patrimoniale Prococar S.A. al 31 dicembre 2005	Ripristino saldi intercompany	Fondo relativo ai costi connessi alla cessione	Corrispettivo derivante dalla cessione	Altre attività non correnti	Pro forma vendita Prococar S.A.
ATTIVITÀ						
Attività correnti	(2.305)	2.075	0	300	0	70
Attività non correnti	(362)	-	-	-	1.050	688
TOTALE ATTIVITÀ	(2.667)	2.075	-	300	1.050	758
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO						
Passività correnti	(1.955)	1.818	-	-	-	(137)
Passività non correnti	(14)	96	100	-	-	182
Totale passività	(1.969)	1.914	100	-	-	45
Totale patrimonio netto	(698)	161	(100)	300	1.050	713
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	(2.667)	2.075	0	300	1.050	758

Descrizione del processo di determinazione dei dati "Pro forma vendita Prococar S.A.":

- "Stato patrimoniale Prococar S.A. al 31 dicembre 2005": include i principali dati dello stato patrimoniale estratti dal bilancio della società controllata Prococar SA al 31 dicembre 2005;
- "Ripristino saldi intercompany": include il ripristino delle partite patrimoniali che il gruppo Cobra ha in essere nei confronti della società controllata a seguito della simulazione della cessione dei Prococar S.A.;
- "Fondo relativo ai costi connessi alla cessione": si è tenuto conto dei costi che il gruppo dovrà sostenere al fine di dare effettiva esecuzione alla cessione. Tali costi sono stati stimati in base alle migliori informazioni ad oggi disponibili e risultano in linea con quanto accantonato nella situazione consolidata del Gruppo predisposta al 30 giugno 2006;

- “Corrispettivo derivante dalla cessione”: il corrispettivo derivante dalla cessione della società Prococar S.A., pari Euro 300 migliaia, è stato iscritto alla voce altre attività correnti dello stato patrimoniale e non sono stati considerati nelle rettifiche pro forma gli effetti finanziari derivanti dall’incasso di tale corrispettivo;
- “Altre attività non correnti”: include la differenza che emerge tra la plusvalenza calcolata in base ai valori al 30 giugno 2006 ed ai valori al 31 dicembre 2005.

Conto Economico Consolidato Pro Forma per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 del Gruppo Cobra.

Nella seguente tabella sono sintetizzate per tipologia le scritture contabili effettuate per la redazione del conto economico consolidato pro forma del Gruppo Cobra per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

<i>Valori espressi in migliaia di Euro</i>	Conto economico Consolidato Cobra Automotive Technologies IFRS al 31 dicembre 2005 (1)	Consolidamento integrale Gruppo Nexo (2)	Pro forma vendita Prococar S.A. (3)	Conto economico consolidato Pro-forma al 31 dicembre 2005 (4) = (1) + (2) + (3)
RICAVI				
Ricavi della gestione caratteristica	77.323	14	(1.533)	75.804
Altri proventi	373	22	(102)	293
Totale ricavi	77.696	36	(1.635)	76.097
COSTI OPERATIVI				
Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo	(35.871)	32	327	(35.512)
Prestazioni di servizi e costi diversi	(17.323)	578	1.915	(14.830)
Costo del lavoro	(17.806)	(343)	789	(17.360)
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	(3.308)	(161)	224	(3.245)
Totale costi	(74.308)	106	3.255	(70.947)
Risultato operativo	3.388	142	1.620	5.150
Proventi (oneri) netti su partecipazioni	(5)	0		(5)
Proventi (oneri) finanziari	(473)	0	28	(445)
Risultato prima delle imposte	2.910	142	1.648	4.700
Imposte sul reddito	(2.354)	(1)	21	(2.334)
Risultato netto consolidato	556	141	1.669	2.366
<i>di cui terzi</i>	<i>(21)</i>	<i>5</i>	<i>34</i>	<i>18</i>
Risultato netto di Gruppo	577	136	1.635	2.348

Di seguito vengono descritte le rettifiche pro forma effettuate ai fini della predisposizione del Conto Economico Consolidato Pro Forma.

(1) *Conto Economico Consolidato Cobra Automotive Technologies S.p.A. IFRS al 31 dicembre 2005*

La colonna in oggetto include il conto economico consolidato al 31 dicembre 2005 della Società, estratto dal bilancio consolidato relativo all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, redatto in accordo agli *International Financial Reporting Standards* (IFRS) ed approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 31 agosto 2006, ed assoggettato a revisione contabile dalla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A..

(2) Consolidamento integrale Gruppo Nexo

Il gruppo Nexo, ai fini della predisposizione del bilancio consolidato del Gruppo Cobra al 31 dicembre 2005, redatto in conformità agli IFRS, è stato consolidato proporzionalmente per i primi dieci mesi dell'esercizio 2005 ed integralmente per gli ultimi due mesi del 2005, riflettendo correttamente l'acquisizione del controllo del suddetto gruppo da parte della Società avvenuta a partire dal 31 ottobre 2005. Ai fini di rappresentare gli effetti del consolidamento integrale del gruppo Nexo come se il controllo dello stesso fosse stato acquisito dall'inizio dell'esercizio, il conto economico consolidato di Cobra al 31 dicembre 2005 redatto in base agli IFRS è stato integrato con la quota di costi e ricavi del gruppo Nexo relativa ai primi dieci mesi del 2005 corrispondente alla percentuale acquisita il 31 ottobre 2005 dal Gruppo Cobra. Si è proceduto, inoltre, all'elisione dei costi e ricavi derivanti da transazioni effettuate nel periodo con il Gruppo Nexo.

(3) Pro forma vendita Prococar S.A.

Tale colonna include gli effetti connessi alla cessione della società controllata Prococar SA. In particolare, la colonna in oggetto espone i conti economici relativi a Prococar S.A., estratti dal bilancio d'esercizio di Prococar S.A. al 31 dicembre 2005, opportunamente rettificati, al fine di consentire di simulare la relativa eliminazione dai saldi economici *pro-forma*.

Di seguito si espone il dettaglio del processo di determinazione dei dati "Pro forma vendita Prococar S.A.":

<i>Valori espressi in migliaia di Euro</i>	Conto economico Prococar S.A. esercizio al 31 dicembre 2005	Ripristino saldi intercompany	Pro forma vendita Prococar S.A.
Totale ricavi	(5.052)	3.417	(1.635)
Totale costi operativi	6.118	(2.863)	3.255
Risultato operativo	1.066	554	1.620
Proventi (oneri) finanziari	28	0	28
Risultato prima del le imposte	1.094	554	1.648
Imposte sul reddito	21	0	21
Risultato netto consolidato	1.115	554	1.669

Descrizione del processo di determinazione dei dati "Pro forma vendita Prococar S.A.":

- "Conto economico Prococar S.A. esercizio al 31 dicembre 2005": include i principali dati del conto economico estratti dal bilancio della società controllata Prococar S.A. al 31 dicembre 2005;
- "Ripristino saldi intercompany": include il ripristino delle partite economiche che il gruppo Cobra ha posto in essere nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 nei confronti della società controllata a seguito della simulazione della cessione della controllata Prococar S.A.. Le operazioni intragruppo tra la società Prococar S.A. e le altre società del Gruppo Cobra intervenute nel corso dell'esercizio 2005 sono state analizzate in funzione degli effetti che le stesse avrebbero prodotto sul bilancio consolidato del gruppo qualora la cessione in oggetto fosse avvenuta al 31 dicembre 2005 (per gli effetti patrimoniali) ed al 1° gennaio 2005 (per gli effetti economici) e sono state trattate conseguentemente in sede di rettifiche *pro-forma*.

Si evidenzia che per rappresentare gli effetti della cessione della società Prococar S.A. si è determinata la plusvalenza derivante dalla cessione come differenza tra le attività e passività cedute al 30 giugno 2006 ed il prezzo di vendita come previsto dal contratto di cessione si-

glato in data 21 luglio 2006. La differenza che emerge tra la plusvalenza calcolata in base ai valori al 30 giugno 2006 ed ai valori al 31 dicembre 2005, che ammonta a Euro 1.050 migliaia, è stata iscritta a rettifica della voce altre attività non correnti dello stato patrimoniale come descritto in precedenza. La plusvalenza realizzata dall'operazione di cessione non è stata iscritta nel conto economico *pro-forma* dell'esercizio 2005 in quanto si tratta di una componente un tantum di esclusiva competenza dell'esercizio in cui avviene la cessione, ma è stata iscritta tra i componenti del patrimonio netto *pro-forma* al 31 dicembre 2005.



PricewaterhouseCoopers SpA

RELAZIONE SULL'ESAME DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E DEL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATI PRO-FORMA DELLA SOCIETÀ COBRA AUTOMOTIVE TECHNOLOGIES SPA PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2005

Al Consiglio di Amministrazione
della Cobra Automotive Technologies SpA

1. Abbiamo esaminato i prospetti relativi alla situazione patrimoniale ed al conto economico consolidati pro-forma corredati delle note esplicative della Cobra Automotive Technologies SpA per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005. Tali prospetti derivano dai dati storici relativi al bilancio consolidato della Cobra Automotive Technologies SpA chiuso al 31 dicembre 2005 predisposto in conformità agli International Financial Reporting Standards ai fini dell'inserimento nel prospetto informativo predisposto nell'ambito del processo di quotazione delle azioni di Cobra Automotive Technologies SpA sul Mercato Telematico Azionario organizzato da Borsa Italiana SpA e dalle scritture di rettifica pro-forma ad esso applicato e da noi esaminate. Il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2005 è stato da noi assoggettato a revisione contabile a seguito della quale è stata emessa la relazione datata 1 settembre 2006.

I prospetti consolidati pro-forma sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative, per riflettere retroattivamente:

- gli effetti derivanti dall'acquisizione del controllo delle società controllate Nexo SA e Nexo France SA avvenuta in data 31 ottobre 2005;
- gli effetti della cessione della società controllata Prococar SA operante nella distribuzione dei prodotti Cobra del settore aftermarket in Francia, in base al contratto firmato in data 21 luglio 2006 ed avente esecuzione effettiva successiva al verificarsi di talune condizioni previste dallo stesso e comunque non oltre il 15 ottobre 2006.

2. I prospetti della situazione patrimoniale e del relativo conto economico consolidati pro-forma, corredati delle note esplicative relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 sono stati predisposti ai fini dell'inserimento nel prospetto informativo predisposto nell'ambito del processo di quotazione delle azioni di Cobra Automotive Technologies SpA sul Mercato Telematico Azionario organizzato da Borsa Italiana SpA.
L'obiettivo della redazione dello stato patrimoniale e del conto economico consolidati pro-forma è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale del Gruppo Cobra delle operazioni summenzionate, come se esse fossero virtualmente avvenute il 31 dicembre 2005 e, per quanto si riferisce ai soli effetti economici, all'inizio dell'esercizio chiuso a tale data ossia al 1 gennaio 2005.

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: **Bari** 70125 Viale della Repubblica 110 Tel. 0805429883 - **Bologna** 40122 Via delle Lame 111 Tel. 051526811 - **Brescia** 25124 Via Cefalonia 70 Tel. 0302219811 - **Firenze** 50129 Viale Milton 65 Tel. 0554627100 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 30 Tel. 0817644441 - **Padova** 35137 Largo Europa 16 Tel. 0498782677 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10129 Corso Montevecchio 37 Tel. 011556771 - **Trento** 38100 Via Manzoni 18 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0458002561



Tuttavia, va rilevato che qualora le operazioni sopracitate fossero realmente avvenute alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati qui rappresentati.

La responsabilità della redazione dei prospetti pro - forma compete agli Amministratori della società Cobra Automotive Technologies SpA. E' nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli Amministratori per la redazione dei prospetti pro-forma e sulla correttezza della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione dei medesimi prospetti. Inoltre è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

3. Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella comunicazione DEM/1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per le finalità dell'incarico conferitoci.
4. A nostro giudizio, le ipotesi di base adottate dalla Cobra Automotive Technologies SpA per la redazione dei prospetti relativi alla situazione patrimoniale ed al conto economico consolidati pro-forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, corredati delle note esplicative per riflettere retroattivamente gli effetti delle operazioni descritte nel precedente paragrafo 1) sono ragionevoli e la metodologia utilizzata per l'elaborazione dei predetti prospetti è stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza. Inoltre riteniamo che i criteri di valutazione ed i principi contabili utilizzati per la redazione dei medesimi prospetti siano corretti.

Milano, 1 settembre 2006

PricewaterhouseCoopers SpA

Roberto Pirola
(Revisore contabile)

20.3 POLITICA DEI DIVIDENDI

La Società, negli esercizi indicati nel Prospetto Informativo, non ha distribuito dividendi. Non esistono attualmente politiche in merito alla distribuzione di dividendi che pertanto sarà demandata alle decisioni degli azionisti.

Ogni azione ordinaria dell'Emittente attribuisce il diritto ad una parte proporzionale degli utili netti distribuiti ai soci sotto forma di dividendi. La determinazione in merito alla distribuzione dei dividendi è rimessa all'Assemblea Ordinaria dei Soci di Cobra. L'art. 26 dello Statuto dell'Emittente, come successivamente definito, prevede che gli utili netti, dopo l'assegnazione a riserva legale del cinque per cento nei modi e nei limiti di cui all'art. 2430 del Codice Civile, siano accantonati a riserva o distribuiti ai soci secondo le deliberazioni dell'Assemblea. L'art. 27 dello Statuto di Cobra, inoltre, prevede che il Consiglio di Amministrazione possa anche deliberare la distribuzione di acconti su dividendi nei limiti e con le modalità di legge.

20.4 PROCEDIMENTI GIUDIZIARI E ARBITRALI

La Società e le società del Gruppo non sono parti di procedimenti civili, in sede giudiziaria o arbitrale, e amministrativi in corso o decisi con sentenza o lodo passato in giudicato negli ultimi 12 mesi che possano avere o abbiano avuto di recente ripercussioni sulla situazione finanziaria o sulla redditività dell'Emittente o del Gruppo.

Si segnala tuttavia che, alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente è coinvolta in due procedimenti civili le cui richieste sono pari a circa Euro 4.400 migliaia. La Società ha valutato le potenziali passività che potrebbero derivare da tali vertenze giudiziarie e, ritenendo infondate le richieste relative a tali procedimenti, non ha ritenuto di dover stanziare un apposito fondo rischi anche in considerazione del fatto che sia il Collegio Sindacale sia la Società di Revisione non hanno formulato rilievi o espresso qualificazioni. In particolare è pendente, avanti il Tribunale di Varese, un procedimento di natura giuslavoristica promosso da un ex dipendente della controllata Nexo S.A. nei confronti dell'Emittente. Oggetto del giudizio, attualmente in fase istruttoria, è l'accertamento del subentro di Cobra a Nexo S.A. nella titolarità del rapporto di lavoro. La domanda si fonda sul preteso assunto di una cessione di azienda o ramo di azienda o, in subordine, di una cessione del contratto di lavoro o, in ulteriore subordine, di un illegittimo distacco del ricorrente. È altresì pendente un procedimento, avanti il Tribunale di Varese, avente ad oggetto la richiesta di risarcimento danni nei confronti della Società relativa alla presunta illegittima risoluzione da parte di quest'ultima di un contratto di somministrazione. Alla Data del Prospetto Informativo si è in attesa dell'emissione della sentenza di primo grado del Tribunale.

20.5 CAMBIAMENTI SIGNIFICATIVI NELLA SITUAZIONE FINANZIARIA O COMMERCIALE DELL'EMITTENTE

Non vi sono stati cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente dalla chiusura dell'esercizio 2005.

CAPITOLO XXI – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

21.1 CAPITALE SOCIALE

21.1.1 Capitale emesso

Alla Data del Prospetto Informativo, il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 1.800.000,00, suddiviso in n. 15.000.000 azioni ordinarie, del valore nominale di Euro 0,12 cadauna.

21.1.2 Azioni non rappresentative del capitale sociale

Alla Data del Prospetto Informativo, la Società non ha emesso azioni non rappresentative del capitale sociale.

21.1.3 Azioni proprie

Alla Data del Prospetto Informativo, la Società non detiene, direttamente o indirettamente o attraverso società fiduciarie o per interposta persona, azioni proprie.

Si segnala che l'Assemblea Straordinaria del 6 luglio ha deliberato di autorizzare l'acquisto di azioni proprie ordinarie entro il limite massimo del 10% del capitale che risulterà sottoscritto alla data di inizio delle negoziazioni sul MTA, stabilendo che: (i) l'acquisto potrà essere effettuato in una o più volte e in qualsiasi momento entro 18 mesi dalla data di detta delibera e a condizione che la Società sia nel frattempo quotata sul MTA; (ii) il prezzo di acquisto di ciascuna azione non dovrà essere né inferiore né superiore di massimo il 10% rispetto al prezzo ufficiale di Borsa delle Azioni del giorno in cui viene effettuata ogni singola operazione; (iii) l'acquisto potrà essere effettuato utilizzando gli utili distribuibili e le riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato al momento dell'effettuazione dell'operazione; (iv) l'acquisto dovrà essere effettuato in stretta osservanza di quanto previsto dalla vigente disciplina di legge e di regolamento a discrezione del Consiglio di Amministrazione – tenuto anche conto dello "status" di quotata e quindi del conseguente obbligo di assicurare la parità di trattamento tra gli azionisti – e con il conseguente obbligo di quest'ultimo di attestare, al momento dell'acquisto delle azioni proprie, la sussistenza, la consistenza e la sufficienza delle riserve disponibili, ai fini dell'acquisto delle azioni proprie; e (v) l'autorizzazione è subordinata all'effettiva quotazione delle azioni della Società sul MTA. L'Assemblea Straordinaria del 6 luglio ha altresì deliberato di: (a) autorizzare il Consiglio di Amministrazione affinché esso possa disporre, sempre entro i 18 mesi successivi alla data di detta delibera la cessione delle azioni proprie di cui in parola; la cessione potrà avvenire a qualsivoglia titolo in una o più volte ad un prezzo (o valore) che non dovrà essere né inferiore né superiore di massimo il 10% rispetto al prezzo ufficiale di Borsa delle Azioni del giorno in cui viene effettuata ogni singola operazione; e (b) conferire mandato al Consiglio di Amministrazione affinché provveda alle opportune appostazioni contabili conseguenti alle operazioni di acquisto, alienazione, permuta o conferimento delle azioni proprie, in osservanza delle disposizioni di legge e dei principi contabili di volta in volta applicati, utilizzando e ricostituendo le riserve impiegate per le operazioni sulle azioni proprie a seconda dei casi; in ipotesi di alienazione o svalutazione, l'importo corrispondente potrà essere riutilizzato per ulteriori acquisti, fino allo spirare del termine dell'autorizzazione assembleare e fermi comunque restando i limiti quantitativi nonché le condizioni tutte previste dalla Assemblea medesima.

21.1.4 Obbligazioni convertibili, scambiabili o *cum warrant*

Alla Data del Prospetto Informativo, la Società non ha emesso obbligazioni convertibili, scambiabili e/o *cum warrant*.

21.1.5 Altri diritti e/o obblighi sul capitale

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente ha in essere il Piano in favore di taluni amministratori della Società nonché alcuni dipendenti di categoria direttiva del Gruppo, già descritto alla Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.2, al quale si rinvia.

21.1.6 Altre informazioni relative al capitale di società del Gruppo

Alla Data del Prospetto Informativo il capitale sociale di società del Gruppo non è stato offerto in opzione, condizionatamente ed incondizionatamente, ad alcun soggetto.

21.1.7 Evoluzione del capitale sociale

In data 16 dicembre 2004, la Società, al fine di accelerare lo sviluppo dell'attività sociale ha deliberato un aumento del capitale da nominali Euro 1.549.500 a nominali Euro 1.714.160, mediante l'emissione di n. 7.970 azioni ordinarie da nominali Euro 20,66, con sovrapprezzo pari ad Euro 228,50 per ciascuna azione integralmente sottoscritto e versato in pari data da Terra Nova Capital.

L'Assemblea Straordinaria dell'Emittente del 30 gennaio 2006 ha, tra l'altro, deliberato di aumentare in via scindibile e a pagamento il capitale sociale per un importo pari ad Euro 14.028,14 mediante l'emissione di n. 679 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 20,66 al prezzo di sottoscrizione di Euro 398,58 per ciascuna azione, da offrire in opzione ai soci, in proporzione delle partecipazioni dagli stessi possedute (Cfr. Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5.4 e Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 7.2 del Prospetto Informativo).

In data 6 luglio 2006 l'Assemblea Straordinaria dell'Emittente ha deliberato:

- di ridurre il valore nominale di ciascuna azione da Euro 20,66 a Euro 0,12 mediante frazionamento ed attribuzione di n. 179 azioni da nominali Euro 0,115419 e mediante aumento di capitale a titolo gratuito, mediante utilizzo della riserva utili portati a nuovo per Euro 68.592,18;
- di effettuare un ulteriore aumento di capitale gratuito di Euro 3.219,48, sempre mediante utilizzo della riserva utili portati a nuovo, con conseguente emissione di n. 26.829 nuove azioni da Euro 0,12 ciascuna, assegnate ai Soci in proporzione alla loro partecipazione al capitale della Società, con espressa accettazione degli arrotondamenti apportati;
- di procedere alla dematerializzazione delle azioni della Società ed alla loro immissione nel sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli;
- di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, la facoltà, da esercitarsi non prima e fintantoché le azioni della Società siano quotate presso un mercato regolamentato e comunque entro 3 anni, di aumentare a pagamento il capitale sociale, in via scindibile in una o più *tranche* a norma dell'art. 2439 del Codice Civile, anche mediante conferimenti in natura, per un importo massimo complessivo di nominali Euro 270.000,00, mediante emissione di massime n. 2.250.000 azioni ordinarie da nominali Euro 0,12 cadauna, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 4 e 5, del Codice Civile.

Sempre in data 6 luglio 2006, l'Assemblea Straordinaria ha deliberato quanto segue a servizio dell'Offerta Globale:

- di aumentare a pagamento il capitale sociale per massimi nominali Euro 900.000,00 mediante emissione di un massimo di numero 7.500.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,12 cadauna, godimento regolare, con sovrapprezzo comunque non inferiore ad Euro 0,58 per azione, da offrirsi in sottoscrizione, in tutto o in parte e comunque nella misura che l'organo amministrativo riterrà opportuna, nell'ambito dell'Offerta

- Globale, in parte al pubblico indistinto e in parte ad Investitori Professionali e ad Investitori Istituzionali e, ove il Consiglio di Amministrazione lo ritenga, a determinate categorie di soggetti, quali ad esempio dipendenti o collaboratori della Società, o a determinati soggetti (da individuarsi ad opera del Consiglio di Amministrazione), con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice Civile, e da sottoscrivere entro e non oltre il 31 dicembre 2007, con la precisazione che, se la data ultima di regolamento delle operazioni relative all'Offerta Globale interverrà prima della suddetta scadenza, a tale ultima data di regolamento dovrà comunque considerarsi esaurito l'aumento di capitale, fermo restando che qualora entro detto termine l'aumento di capitale non risultasse interamente sottoscritto, il capitale stesso si intenderà aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte sino a quella data;
- di conferire al Consiglio di Amministrazione, con facoltà di *sub-delega* ad uno o più dei suoi componenti, tutti i più ampi poteri per il perfezionamento e l'esecuzione del predetto aumento di capitale, ivi compresi, a titolo meramente esemplificativo: (i) il potere di determinare, d'intesa con il Coordinatore dell'Offerta Globale e Responsabile del Collocamento, il numero delle azioni da emettere; (ii) la facoltà di individuare eventuali categorie di soggetti (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, dipendenti, amministratori, e/o collaboratori, *partner* strategici della Società o di altre società del Gruppo e/o altre particolari categorie di destinatari) a cui destinare, anche a prezzi e/o condizioni diverse, sempre con la finalità dell'ammissione delle azioni della Società alla Quotazione e nell'ambito dell'Offerta Pubblica, una o più *tranche* di aumento di capitale e di determinare, d'intesa con il Coordinatore dell'Offerta Globale e Responsabile del Collocamento, il numero di azioni costituenti ogni *tranche*, nonché modalità, termini, destinatari, criteri di riparto e condizioni (ivi inclusi gli eventuali incentivi e/o facilitazioni per talune *tranche* riservate) per la sottoscrizione delle azioni facenti parte di ciascuna *tranche*; (iii) i poteri per determinare, in conformità ad una prassi consolidata in operazioni similari e nel migliore interesse della Società, d'intesa con il Coordinatore dell'Offerta Globale e Responsabile del Collocamento, il *range* indicativo di prezzo, il prezzo massimo e il prezzo definitivo di emissione delle azioni, il quale, considerata la eventuale pluralità dei potenziali destinatari dell'aumento di capitale, potrà essere differente per ciascuna *tranche* di azioni e sarà determinato tenuto conto delle condizioni dei mercati nazionali ed esteri, della qualità e quantità della richiesta di azioni formulata dagli Investitori Professionali e Investitori Istituzionali e della quantità della richiesta di azioni formulata dal pubblico in Italia, e di quant'altro necessario per il buon fine dell'operazione, fermo restando che il prezzo minimo di sottoscrizione di ciascuna nuova azione, comprensivo del soprapprezzo, non sarà comunque inferiore ad Euro 0,70.

21.2 ATTO COSTITUTIVO E STATUTO

L'Assemblea Straordinaria dell'Emittente, tenutasi in data 6 luglio 2006, ha approvato un nuovo statuto sociale per adeguarne, tra l'altro, le previsioni alla normativa vigente per le società con azioni quotate di cui al Testo Unico (lo "**Statuto**"). Lo Statuto entrerà in vigore alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni sul MTA.

21.2.1 Oggetto sociale e scopi dell'Emittente

L'oggetto sociale della Società è definito nell'art. 4 dello Statuto, che dispone come segue:

"1. *La Società ha per oggetto sociale:*

- a) *la costruzione, la distribuzione, la compravendita ed il commercio all'ingrosso di apparecchiature elettriche ed elettroniche per autoveicoli ed ogni altro tipo di mezzo di trasporto, avvisatori acustici, elettrovalvole, sonorizzazione, protezione, comunicazione a distanza e sistemi integrati, nonché la costruzione ed il commercio all'ingrosso di apparecchiature elettriche ed elettroniche in genere;*

- b) *la prestazione di ogni servizio di manutenzione e di assistenza tecnica relativo;*
 - c) *la distribuzione, la compravendita e la commercializzazione in genere di pezzi di ricambio;*
 - d) *il compimento di tutte le operazioni di import-export, l'acquisizione e la vendita di merce e di beni di equipaggiamento, la ricerca, lo sviluppo ed il montaggio e la fabbricazione di tutti i materiali elettronici e di strumentazione;*
 - e) *l'assunzione e la concessione di rappresentanze, concessionarie, commissionarie per le attività di cui ai precedenti punti;*
 - f) *la produzione, la distribuzione, la compravendita e la commercializzazione in genere di prodotti telematici, utilizzanti tecnologie GSM e/o GPS, o altre tecnologie alternative a queste, per la gestione di beni mobili (a titolo esemplificativo ma non esaustivo: autoveicoli di ogni genere, mezzi di trasporto di ogni genere, macchine movimento terra, barche, ecc.) ed immobili;*
 - g) *la commercializzazione di prestazioni di localizzazione di beni mobili e di prestazioni comunque connesse all'uso di prodotti di cui al punto f), l'integrazione di servizi connessi ai prodotti di cui al punto f), comprendenti, tra l'altro, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, servizio di sicurezza, di assistenza, di soccorso, di recupero, di manutenzione, di logistica, ecc., avvalendosi di fornitori legalmente autorizzati allo svolgimento di detti servizi e/o di coperture assicurative emesse da terzi.*
2. *Per l'attuazione degli scopi sociali, la Società potrà inoltre compiere tutte le operazioni commerciali, industriali, finanziarie, mobiliari ed immobiliari che saranno ritenute necessarie e/o utili per il conseguimento dell'oggetto sociale, nonché prestare fidejussioni, avalli e garanzie, in genere anche reali, per obbligazioni assunte anche da terzi ed assumere interessenze e partecipazioni, anche azionarie, in altre società od imprese aventi oggetto analogo, affine o comunque connesso al proprio. Relativamente alle attività finanziarie, sono espressamente escluse: la raccolta di risparmio tra il pubblico e le attività riservate."*

21.2.2 Sintesi delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente riguardante i membri del Consiglio di Amministrazione ed i componenti del Collegio Sindacale

L'Emittente ha adottato il sistema di amministrazione e controllo cd. tradizionale di cui agli artt. 2380-bis e seguenti, del Codice Civile. Si riportano di seguito le principali disposizioni statutarie riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione ed i componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente. Per ulteriori informazioni, si rinvia allo Statuto della Società ed alla normativa applicabile.

21.2.2.1 Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'art. 14 dello Statuto, la Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un numero di membri non inferiore a cinque e non superiore a quindici. L'Assemblea Ordinaria determina, all'atto della nomina, il numero dei componenti del Consiglio entro i limiti suddetti. Il Consiglio di Amministrazione dura in carica uno, due o tre esercizi, secondo quanto deliberato dall'Assemblea all'atto della nomina, e scade alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della carica. Gli Amministratori possono essere non soci e sono rieleggibili.

L'art. 14.1 dello Statuto prevede che gli Amministratori vengano nominati dall'Assemblea Ordinaria sulla base di liste presentate dai soci nelle quali i candidati sono elencati mediante un numero progressivo.

Ai sensi dell'art. 14.2 dello Statuto hanno diritto a presentare le liste soltanto i soci che, da soli o insieme ad altri, siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappre-

sentanti almeno il 2,5% del capitale con diritto di voto nell'Assemblea Ordinaria. Ogni socio, o i soci appartenenti ad un medesimo gruppo (inteso come un socio e i soggetti che lo controllano e le società da questo controllate ai sensi dell'art. 2359 del Codice Civile) nonché i soci aderenti ad un medesimo patto parasociale ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico, non possono presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, né votare, più di una lista. Le adesioni e i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuiti ad alcuna lista.

Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Le liste, sottoscritte da coloro che le presentano, devono essere depositate presso la sede della Società almeno dieci giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione e di ciò sarà fatta menzione nell'avviso di convocazione. Contestualmente, al fine di dimostrare la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste, gli azionisti devono depositare presso la sede della Società copia delle certificazioni attestanti la legittimazione all'esercizio dei diritti sociali, rilasciata da un intermediario autorizzato.

Unitamente a ciascuna lista, entro il termine sopra indicato, sono depositate le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché la sussistenza dei requisiti prescritti dalla legge e dal presente Statuto per le rispettive cariche. La lista per la quale non sono osservate le statuizioni di cui sopra è considerata come non presentata.

Il primo candidato di ciascuna lista dovrà essere inoltre in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 148, comma 3, del Testo Unico e di cui all'art. 2.2.3, punto 3, lettera k), del Regolamento di Borsa e delle Istruzioni.

Il sistema di elezione previsto dall'art. 14.3 dello Statuto stabilisce che:

- a) dalla lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista, tutti i membri del Consiglio di Amministrazione, quanti siano di volta in volta deliberati dall'Assemblea, tranne uno;
- b) dalla lista che ha ottenuto in Assemblea il secondo maggior numero di voti è tratto un membro del Consiglio di Amministrazione nella persona del primo candidato, come indicato in base all'ordine progressivo con il quale i candidati sono elencati in tale lista. Nel caso di parità di voti fra più di queste liste, si procederà a nuova votazione da parte dell'intera Assemblea e risulterà eletto il candidato tratto sempre da quelle liste in base al numero progressivo che avrà ottenuto la maggioranza semplice dei voti;
- c) in caso di parità di voti fra due o più delle liste previste *sub* (a), i voti ottenuti da tutte le liste presentate saranno divisi successivamente per uno, due, tre e così di seguito fino al numero di Amministratori da eleggere. I quozienti così ottenuti saranno assegnati progressivamente ai candidati di ciascuna delle liste, secondo l'ordine dalle stesse rispettivamente previsto. I quozienti così attribuiti ai candidati delle varie liste verranno disposti in unica graduatoria decrescente. Risulteranno eletti coloro che avranno ottenuto i quozienti più elevati. In caso di parità di quoziente per l'ultimo Amministratore da eleggere, risulterà eletto il candidato della lista che abbia ottenuto il maggior numero di voti. In caso di parità di voti di lista e sempre a parità di quoziente, risulterà eletto il candidato più anziano di età.

Ai sensi dell'art. 14.4 dello Statuto, nel caso in cui venga presentata una sola lista o nel caso in cui non venga presentata alcuna lista, l'Assemblea delibera con le maggioranze di legge, senza osservare il procedimento sopra previsto.

Ai sensi dell'art. 16 dello Statuto, se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più Amministratori, purché la maggioranza sia sempre costituita da Amministratori nominati dall'Assemblea, si provvede secondo quanto appresso indicato:

- i) il Consiglio di Amministrazione, con deliberazione approvata dal Collegio Sindacale provvede a sostituire gli Amministratori. Gli Amministratori così nominati rimangono in

- carica fino alla prossima Assemblea e quelli nominati dall'Assemblea rimangono in carica per il tempo che avrebbero dovuto rimanervi gli Amministratori da essi sostituiti;
- ii) in deroga a quanto descritto al precedente punto i), qualora venga a mancare l'Amministratore eletto dalla lista che ha ottenuto in Assemblea il secondo maggior numero di voti, a tale Amministratore subentrerà il secondo candidato, come indicato in base all'ordine progressivo con il quale i candidati erano stati elencati nella medesima lista dell'Amministratore cessato, purché tale secondo candidato soddisfi anch'esso i requisiti di indipendenza di cui all'art. 2.2.3, punto 3, lettera k), del Regolamento di Borsa e delle Istruzioni.

Ai sensi dell'art. 16.1 dello Statuto, se viene meno la maggioranza degli Amministratori nominati dall'Assemblea, gli Amministratori rimasti in carica devono convocare l'Assemblea per- ché provveda alla sostituzione dei mancanti.

Ai sensi dell'art. 16.2 dello Statuto, qualora vengano a cessare tutti gli Amministratori, l'Assemblea dei soci, da convocarsi d'urgenza a cura del Collegio Sindacale, provvederà alla nomina di un nuovo Consiglio di Amministrazione.

Ai sensi dell'art. 15.1 dello Statuto, qualora non vi abbia provveduto l'Assemblea all'atto della nomina, il Consiglio di Amministrazione elegge tra i suoi membri il Presidente. Il Presidente convoca il Consiglio di Amministrazione, ne fissa l'ordine del giorno, ne coordina i lavori e provvede affinché siano fornite a tutti gli Amministratori adeguate informazioni sulle materie iscritte all'ordine del giorno.

Ai sensi dell'art. 15.2 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione, se non vi ha provveduto l'Assemblea, può eleggere tra i suoi membri uno o più Vice Presidenti che sostituiscano il Presidente in caso di sua assenza o impedimento, nonché un Segretario, anche scelto al di fuori dei membri del Consiglio di Amministrazione.

Ai sensi dell'art. 21 dello Statuto, per la validità delle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione è necessaria la presenza della maggioranza degli Amministratori in carica. Le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione sono adottate a maggioranza assoluta dei presenti. In caso di parità di voti, prevale il voto espresso dal Presidente. Resta salva la maggioranza prevista dall'art. 2447-ter del Codice Civile per la deliberazione di costituire patrimoni destinati ad uno specifico affare. Il voto non può essere dato per rappresentanza.

Ai sensi dell'art. 17 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione è investito di tutti i poteri per la gestione dell'impresa e può compiere tutti gli atti che ritenga necessari od opportuni per l'attuazione dell'oggetto sociale, esclusi soltanto quelli riservati dalla legge in modo tassativo all'Assemblea. Fermo quanto disposto dagli artt. 2420-ter e 2443 del Codice Civile, rientrano altresì nella competenza del Consiglio di Amministrazione, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2365, comma 2, del Codice Civile:

- (i) le deliberazioni concernenti la fusione nei casi previsti dagli artt. 2505 e 2505-bis,
- (ii) l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie,
- (iii) la riduzione del capitale in caso di recesso del socio,
- (iv) gli adeguamenti dello Statuto a disposizioni normative e il trasferimento della sede sociale all'interno del territorio nazionale.

Ai sensi dell'art. 18.7 dello Statuto, al Consiglio di Amministrazione, sentito il Collegio Sindacale, spetta la competenza esclusiva ed indelegabile in merito alla nomina del soggetto preposto alla redazione dei documenti contabili societari. Al fine di ottenere il parere del Collegio Sindacale, il Consiglio di Amministrazione dovrà inviare al Presidente di tale organo il *curriculum* del candidato almeno quindici giorni prima della data per la quale è stato convocato il Consiglio di Amministrazione per la nomina in questione. Il parere del Collegio Sindacale non è da ritenersi vincolante; tuttavia qualora il Consiglio di Amministrazione intendesse discostarsi dalle indicazioni del Collegio Sindacale, dovrà motivare la propria decisione. Al fine di evitare un possibile stallo decisionale, qualora il Collegio Sindacale non esprimesse il parere richiesto, il Consiglio

di Amministrazione potrà comunque validamente deliberare. La Società, infatti, ritiene che ciò sia coerente con l'art. 154-*bis* del Testo Unico, che richiede il parere "obbligatorio" del Collegio Sindacale, in quanto l'obbligo del Consiglio di Amministrazione si ritiene adempiuto con la richiesta del parere medesimo.

Il Consiglio di Amministrazione, nei limiti di legge, può delegare proprie attribuzioni ad un Comitato Esecutivo e/o ad uno o più dei suoi componenti, determinando il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega.

Il Consiglio di Amministrazione può altresì nominare, anche al di fuori dei propri membri, direttori, procuratori e mandatari in genere, per determinati atti o categorie di atti.

Ai sensi dell'art. 22 dello Statuto, la remunerazione degli Amministratori è stabilita dall'Assemblea all'atto della nomina. L'Assemblea può determinare in un importo complessivo la remunerazione spettante a tutti gli Amministratori, ivi inclusi quelli investiti di particolari cariche. Può altresì attribuire ai soli Amministratori investiti di particolari cariche un importo complessivo ulteriore, anche, in tutto o in parte, determinato sulla base del risultato di esercizio e/o condizionato al raggiungimento di un determinato risultato od al conseguimento di determinati obiettivi. Nei casi di cui sopra, la ripartizione dell'importo complessivo tra i singoli Amministratori sarà effettuata conformemente a quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione. Resta ferma la facoltà del Consiglio di Amministrazione di stabilire la remunerazione degli Amministratori investiti di particolari cariche, sentito il parere del Collegio Sindacale, ai sensi dell'art. 2389, comma 3, del Codice Civile.

Gli Amministratori hanno, inoltre, il diritto al rimborso delle spese vive sostenute per l'adempimento delle funzioni relative alla carica.

21.2.2.2 Collegio Sindacale

Ai sensi dell'art. 23 dello Statuto, il Collegio Sindacale è composto di tre Sindaci effettivi e due supplenti, che durano in carica per tre esercizi, scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica e sono rieleggibili.

I Sindaci devono essere in possesso dei requisiti previsti dalla legge, dallo Statuto e da altre disposizioni applicabili.

La nomina del Collegio Sindacale avviene sulla base di liste presentate dagli azionisti. La lista si compone di due sezioni: una per i candidati alla carica di Sindaco effettivo, l'altra per i candidati alla carica di Sindaco supplente. Il primo dei candidati di ciascuna lista deve essere iscritto nel Registro dei Revisori Contabili ed aver esercitato l'attività di revisione dei conti per almeno tre anni.

Hanno diritto a presentare le liste soltanto gli azionisti che, da soli o insieme ad altri, siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti almeno il 2,5% del capitale con diritto di voto nell'Assemblea Ordinaria.

Ogni azionista, o gli azionisti appartenenti ad un medesimo gruppo (inteso come un socio e i soggetti che lo controllano e le società da questo controllate ai sensi dell'art. 2359 del Codice Civile) nonché gli azionisti aderenti ad un medesimo patto parasociale ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico, non possono presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, né votare, più di una lista. Le adesioni e i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuiti ad alcuna lista.

Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Non possono essere inseriti nelle liste candidati che non siano in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità stabiliti dalla normativa applicabile.

Il sistema di elezione previsto dallo Statuto stabilisce che:

- a) dalla lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, due membri effettivi ed uno supplente;
- b) dalla seconda lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, il restante membro effettivo e l'altro membro supplente;
- c) nel caso in cui più liste abbiano ottenuto lo stesso numero di voti, al fine di stabilire la graduatoria tra tali liste, ai sensi e per gli effetti di cui ai precedenti punti a) e/o b), si procederà da parte di tutti i soci presenti in Assemblea ad una nuova votazione di ballottaggio fra le liste che abbiano ottenuto lo stesso numero di voti;
- d) nel caso in cui sia presentata una sola lista o comunque una sola lista sia votata, risulteranno eletti Sindaci effettivi i primi tre candidati di tale lista in ordine progressivo e Sindaci supplenti il quarto e il quinto candidato in ordine progressivo della medesima lista.

Nel caso vengano meno i requisiti richiesti dalla legge e dallo Statuto, il Sindaco decade dalla carica. In caso di sostituzione di un Sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato.

Le precedenti statuizioni in materia di nomina del Collegio Sindacale non si applicano nelle assemblee che devono provvedere ai sensi di legge alle nomine dei Sindaci effettivi e/o supplenti e del Presidente necessarie per l'integrazione del Collegio Sindacale a seguito di sostituzione o decadenza, nonché per la designazione dei Sindaci per qualsiasi motivo non nominati ai sensi dei precedenti commi. In tali casi, l'Assemblea delibera con le maggioranze di legge.

Per ulteriori dettagli sulle modalità di elezione del Collegio Sindacale, si rinvia all'art. 23 dello Statuto.

21.2.3 Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistente

Le azioni sono nominative, liberamente trasferibili ed indivisibili e ciascuna di esse dà diritto ad un voto.

Ai sensi dell'art. 7.4 dello Statuto, qualora le azioni non siano quotate in un mercato regolamentato, con deliberazione dell'Assemblea Straordinaria potranno essere introdotti o rimossi vincoli alla circolazione delle azioni, con esclusione in tal caso del diritto di recesso dei soci che non abbiano concorso all'approvazione della relativa deliberazione, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2437, comma 2, lettera b), del Codice Civile.

Ai sensi dell'art. 26 dello Statuto, gli utili netti risultanti dal bilancio regolarmente approvato dall'Assemblea dei Soci verranno così ripartiti: (i) il 5% al fondo di riserva legale fino a che questa non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale; e (ii) il residuo a disposizione dell'Assemblea per la destinazione che la medesima riterrà opportuno adottare.

I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui sono divenuti esigibili si prescrivono a favore della Società.

La Società si scioglie per le cause previste dalla legge. In caso di scioglimento della Società, l'Assemblea Straordinaria determina le modalità della liquidazione, nominando uno o più liquidatori e stabilendone poteri e compensi.

Non esistono altre categorie di azioni. A norma dell'art. 7 dello Statuto, la Società (a) con delibera dell'Assemblea Ordinaria potrà emettere strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali di cui all'ultimo comma dell'art. 2346 del Codice Civile; e (b) con delibera dell'Assemblea Straordinaria potrà emettere strumenti finanziari forniti di diritti amministrativi nonché gli strumenti finanziari di cui all'art. 2439 del Codice Civile.

21.2.4 Disciplina statutaria della modifica dei diritti dei possessori delle azioni

Ai sensi dell'art. 3 dello Statuto, la proroga del termine di durata della Società non attribuisce il diritto di recesso ai soci che non abbiano concorso alla approvazione della relativa deliberazione.

Ai sensi dell'art. 6.5 dello Statuto, in caso di aumento del capitale sociale sarà riservato il diritto di opzione ai soci. Il diritto di opzione dei soci potrà essere escluso con la deliberazione di aumento del capitale sociale, nei limiti del 10% del capitale sociale anteriore all'aumento, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato da apposita relazione della società incaricata della revisione contabile.

21.2.5 Formalità per la convocazione delle assemblee

Si riportano di seguito le principali disposizioni statutarie contenenti la disciplina delle Assemblee Ordinarie e Straordinarie dell'Emittente. Per ulteriori informazioni si rinvia allo Statuto ed alla normativa applicabile.

Convocazioni

Ai sensi degli artt. 9 e 10 dello Statuto, l'Assemblea Ordinaria e Straordinaria si riunisce presso la sede Sociale o in luogo, purché in Italia, designato dal Consiglio di Amministrazione nell'avviso di convocazione, ed è convocata mediante avviso da pubblicarsi nei termini di legge sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana ovvero sui quotidiani Il "Sole 24 Ore" e/o "Milano Finanza".

L'Assemblea Ordinaria e Straordinaria è convocata ogni qualvolta il Consiglio di Amministrazione lo ritenga opportuno e nei casi previsti dalla legge.

L'Assemblea può essere inoltre convocata, previa comunicazione scritta al Presidente del Consiglio di Amministrazione, dal Collegio Sindacale ovvero da due Sindaci effettivi.

Gli Amministratori devono convocare l'Assemblea entro 30 giorni dalla richiesta quando ne sia fatta domanda da tanti soci che rappresentino almeno il 10% del capitale sociale e nella domanda siano indicati gli argomenti da trattare. La convocazione su richiesta dei soci non è ammessa per gli argomenti sui quali l'Assemblea deve deliberare su proposta degli Amministratori o sulla base di un progetto o di una relazione da essi proposta.

Diritto di intervento e rappresentanza

Ai sensi dell'art. 11 dello Statuto, hanno diritto di intervenire in Assemblea i possessori, secondo le leggi di circolazione del titolo in vigore, di azioni aventi diritto di voto in quella Assemblea che abbiano ottenuto dall'intermediario abilitato un'attestazione della loro legittimazione all'esercizio dei diritti sociali, al più tardi due giorni prima di quello stabilito per l'adunanza.

Ogni socio, mediante apposita delega scritta, potrà farsi rappresentare in Assemblea da altri, anche non soci, osservate le limitazioni dettate dall'art. 2372 del Codice Civile e le disposizioni degli artt. 136 e seguenti del Testo Unico.

Assemblea Ordinaria

Ai sensi dell'art. 10 dello Statuto, l'Assemblea Ordinaria deve essere convocata almeno una volta all'anno entro 120 (centoventi) giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale per l'approvazione del bilancio annuale, ovvero entro 180 (centottanta) giorni se la Società è tenuta alla redazione del bilancio consolidato ovvero quando lo richiedano particolari esigenze derivanti dalla struttura o dall'oggetto della Società.

L'Assemblea Ordinaria ai sensi di legge:

- a) approva il bilancio sociale;
- b) nomina e revoca gli Amministratori ed eventualmente il Presidente del Consiglio di Amministrazione, i Sindaci ed il Presidente del Collegio Sindacale ed il soggetto al quale è demandato il controllo contabile;
- c) determina il compenso degli Amministratori, dei Sindaci e del soggetto al quale è demandato il controllo contabile;
- d) delibera sulla responsabilità degli Amministratori e dei Sindaci;
- e) delibera in merito agli altri oggetti attribuiti dalla legge o dallo Statuto alla sua competenza;
- f) approva l'eventuale regolamento dei lavori assembleari.

L'Assemblea Ordinaria è regolarmente costituita e delibera validamente con le presenze e le maggioranze stabilite dalla legge.

Assemblea Straordinaria

L'Assemblea Straordinaria è competente per deliberare sulle modificazioni dello Statuto, sulla nomina, sulla sostituzione e sui poteri dei liquidatori e su ogni altra materia espressamente attribuita dalla legge alla sua competenza.

Ai sensi dell'art. 8 dello Statuto, l'Assemblea Straordinaria può emettere obbligazioni convertibili.

L'Assemblea Straordinaria è regolarmente costituita e delibera validamente con le presenze e le maggioranze stabilite dalla legge.

21.2.6 Disposizioni statutarie relative alla variazione dell'assetto di controllo

Lo Statuto non contiene, alla Data del Prospetto Informativo, disposizioni che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente.

21.2.7 Disposizioni statutarie relative alla variazione delle partecipazioni rilevanti

Lo Statuto non contiene disposizioni che impongano l'effettuazione di una comunicazione al pubblico in caso di variazione delle partecipazioni rilevanti.

Lo Statuto, alla Data del Prospetto Informativo, non contiene disposizioni che disciplinino la soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico della partecipazione posseduta; al riguardo, troveranno pertanto applicazione le disposizioni normative e regolamentari applicabili vigenti.

21.2.8 Previsioni statutarie relative alla modifica del capitale

Come indicato al precedente Paragrafo 21.2.4, l'art. 6.5 dello Statuto, prevede che la deliberazione di aumento del capitale sociale possa escludere il diritto di opzione, nei limiti del 10% del capitale sociale anteriore all'aumento, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato da apposita relazione della società incaricata della revisione contabile.

CAPITOLO XXII – CONTRATTI IMPORTANTI

Oltre a quanto descritto ai precedenti Capitoli V, VI e XIX, si fornisce di seguito una sintesi dei principali contratti, diversi dai contratti conclusi nel corso del normale svolgimento dell'attività, stipulati dall'Emittente o da società appartenenti al Gruppo nel corso dei due esercizi precedenti la pubblicazione del Prospetto Informativo.

22.1.1 Contratto di cessione della partecipazione detenuta in Prococar S.A.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 e nel primo semestre del 2006, Prococar S.A. – società ceduta a Cobra da parte dell'azionista di controllo di Cobra stessa nel mese di dicembre 2004 nell'ambito del processo di riorganizzazione societaria del Gruppo (Cfr. Sezione Prima, Capitolo V, paragrafo 5.1.5.3) – ha registrato perdite dovute alla contrazione della domanda di Sistemi Elettronici nel Segmento *Aftermarket* ed all'aumento dei costi derivanti dall'impiego di nuove risorse umane dedicate all'avvio ed allo sviluppo commerciale dei Servizi di Localizzazione in Francia; tali costi non hanno generato adeguati livelli di fatturato. Per tali ragioni in data 29 settembre 2006, Cobra ha ceduto a Identisat S.A. l'intera partecipazione detenuta nel capitale sociale di Prococar S.A. a fronte di un corrispettivo pari ad Euro 300.000,00, determinato in assenza di perizia da parte di terzi esperti, da corrispondersi quanto a Euro 100.000,00 alla data di sottoscrizione del contratto di cessione della partecipazione, quanto a Euro 200.000,00 entro il 30 giugno 2007.

Il contratto, tra l'altro, ha previsto: (i) le dimissioni immediate dei membri del consiglio di amministrazione di Prococar S.A.; (ii) che il contratto di distribuzione in esclusiva concluso tra l'Emittente e Prococar S.A. in data 25 novembre 2004 rimanga in vigore fatta eccezione per le disposizioni relative ai quantitativi minimi degli ordini e agli obiettivi di fatturato che verranno successivamente negoziate fra le parti; (iii) l'estinzione del debito di Prococar S.A. nei confronti dell'Emittente entro il 31 luglio 2007.

22.1.2 Contratto di acquisto di partecipazioni in Nexo S.A.

In data 27 ottobre 2005, Cobra ha acquistato da BA Lease Technology B.V. n. 60.285 azioni di Nexo S.A. del valore nominale complessivo di CHF 602.850 pari al 18,90% del capitale sociale della stessa. Il corrispettivo è stato determinato, in assenza di perizia di terzi, in una somma fissa pari ad Euro 1.000.000,00 corrisposto in rate mensili tra ottobre 2005 e maggio 2006, ed in una somma variabile, cd. "*Earn-Out*", per un importo massimo pari ad Euro 1.800.000,00. L'importo dell'*Earn-Out* sarà determinato sulla base del numero di nuovi ICD attivati e connessi all'infrastruttura telematica di Nexo S.A. nel periodo compreso tra il 2006 ed il 2013 inclusi. Le parti hanno previsto che l'*Earn-Out* venga corrisposto in rate trimestrali a partire dal 15 gennaio 2007 e sino al 15 ottobre 2014 per un importo complessivo che potrà variare tra Euro 1.350.000,00 ed Euro 1.800.000,00.

22.1.3 Contratti con Nexo Ltd

Accordo quadro

In data 7 ottobre 2002, Nexo S.A. e Nexo Ltd hanno sottoscritto un accordo quadro avente ad oggetto, *inter alia*: (i) la costituzione, nel territorio della Federazione Russa, di una società partecipata da Nexo S.A. e da Nexo Ltd, per la gestione ed erogazione dei Servizi SVR nel territorio russo; (ii) la concessione di una licenza per l'utilizzo della piattaforma telematica e l'applicazione *software* di Nexo S.A.; e (iii) la sottoscrizione di un contratto di distribuzione esclusiva degli ICD. Con atto integrativo del 7 dicembre 2002, Nexo S.A. e Nexo Ltd hanno previsto che quest'ultima avrà il diritto di sviluppare *software* aggiuntivi da integrare con il *software* di

Nexo S.A.. Si segnala che, alla Data del Prospetto Informativo, sono stati conclusi i contratti indicati ai punti (ii) e (iii), mentre la società di cui al punto (i) non è stata costituita.

Contratto di distribuzione

In data 19 settembre 2003, l'Emittente ha stipulato con Nexo Ltd un contratto avente ad oggetto la distribuzione in esclusiva degli ICD prodotti da Cobra nei Paesi della Comunità degli Stati Indipendenti. Il contratto prevede che, nei primi tre anni di durata dello stesso, Nexo Ltd acquisti da Cobra determinate quantità minime di ICD, riconoscendo in capo a Cobra il diritto di risolvere il contratto in caso di inadempimento a tale previsione.

Contratto di licenza di software

Nel mese di novembre 2003, come successivamente modificato, Nexo S.A. ha stipulato con Nexo Ltd un contratto di licenza non trasferibile per l'utilizzo della infrastruttura telematica e degli applicativi *software* abilitanti l'erogazione dei Servizi SVR nei Paesi della Comunità degli Stati Indipendenti. Nexo Ltd ha il diritto di utilizzare tali applicativi *software* esclusivamente in relazione agli ICD approvati da Nexo S.A. al fine di abilitare la gestione ed erogazione dei Servizi di Localizzazione. A fronte della licenza concessa, Nexo Ltd corrisponde a Nexo S.A. un canone annuale commisurato al numero di ICD collegati agli applicativi *software* di titolarità di Nexo S.A..

22.1.4 Contratto con CSE Multimedia Technologies SDN BHD

Accordo quadro

In data 23 luglio 2002, Nexo S.A. e CSE Multimedia Technologies SDN. BHD "**CSE**" hanno sottoscritto un accordo quadro avente ad oggetto, *inter alia*: (i) la costituzione, in Malesia, di una società partecipata da Nexo S.A. e da CSE per la gestione ed erogazione dei Servizi SVR in Malesia, Indonesia, Filippine, Singapore e Thailandia; (ii) la concessione di una licenza per l'utilizzo della piattaforma telematica e l'applicazione *software* di Nexo S.A.; e (iii) la sottoscrizione di un contratto di distribuzione esclusiva degli ICD. Si segnala che, alla Data del Prospetto Informativo, sono stati conclusi i contratti indicati ai punti (ii) e (iii), mentre la società di cui al punto (i) non è stata costituita.

Contratto di licenza di software

In data 1° marzo 2003, Nexo S.A. ha stipulato con CSE un contratto di licenza non trasferibile per l'utilizzo della infrastruttura telematica e degli applicativi *software* abilitanti l'erogazione dei Servizi SVR nei seguenti Paesi: Malesia, Indonesia, Filippine, Singapore e Thailandia. CSE ha il diritto di utilizzare tali applicativi *software* esclusivamente in relazione agli ICD approvati da Nexo S.A. al fine di abilitare la gestione ed erogazione dei Servizi di Localizzazione. A fronte della licenza concessa, CSE corrisponde a Nexo S.A. un canone annuale commisurato al numero di ICD collegati agli applicativi *software* di titolarità di Nexo S.A..

22.1.5 Contratto con Cobra Iberica S.A.

In data 30 giugno 2006, l'Emittente ha sottoscritto con Cobra Iberica S.A., società terza rispetto al Gruppo, un contratto denominato "*Contrato preliminar de arrendamiento de activos sociales*" avente ad oggetto l'affitto degli attivi sociali di proprietà di Cobra Iberica S.A. per un periodo di tre anni, rinnovabile di anno in anno, per un massimo di sei anni, oltre all'immobile di proprietà del Signor José Luis Prieto, amministratore di Cobra Iberica S.A., a fronte di un corrispettivo pari a Euro 180.000,00 annui oltre rivalutazione. Si segnala che al 30 giugno 2006, l'Emittente vantava un credito nei confronti di Cobra Iberica S.A. di Euro 1.677 migliaia, relativo a rapporti di natura commerciale (Cobra Iberica S.A. era distributore esclusivo dei prodotti Cobra

nel territorio spagnolo) garantito da ipoteca iscritta su un immobile di proprietà della stessa e su un immobile di proprietà del socio di maggioranza. Tale credito è stato svalutato per un importo complessivo pari ad Euro 473 migliaia, pari al valore eccedente il presumibile valore di realizzo derivante dalla vendita degli immobili oggetto di garanzia.

Con tale contratto, Cobra Iberica S.A. si è impegnata a non iniziare e/o proseguire attività che sia in diretta concorrenza con quella esercitata da Cobra; di rinunciare all'uso del marchio, il logo, le insegne e quant'altro connesso al marchio Cobra e di ogni altro segno distintivo connesso e di modificare la propria denominazione sociale. Inoltre, il signor José Luis Prieto si è impegnato a non commercializzare prodotti che risultino in concorrenza diretta con quelli di Cobra. Il contratto definitivo "de arrendamiento de activos sociales" è stato sottoscritto per atto notarile in data 29 settembre 2006.

22.1.6 Contratto fra Nexo S.A. e Nexo France S.A.

Nel corso del 2003 Nexo S.A. e Nexo France S.A. hanno sottoscritto un contratto avente ad oggetto l'erogazione, da parte di Nexo France S.A. a favore di Nexo S.A., dei servizi di sviluppo, assistenza, aggiornamento e mappatura del *Core Server*, dell'*SLA Server* e del *WASP Server*; a fronte di un corrispettivo mensile pari a Euro 25.000,00.

In data 19 settembre 2003 Nexo France S.A., in qualità di cedente, ha sottoscritto con Nexo S.A., in qualità di cessionaria, un contratto avente ad oggetto il trasferimento di tutti i diritti di proprietà intellettuale di natura patrimoniale (ivi inclusi i diritti di autore, i disegni ed il *know how*) relativi agli applicativi *software* sviluppati da Nexo France S.A. necessari per il funzionamento del *Core Server* a fronte di un corrispettivo pari a Euro 530.000,00.

22.1.7 Contratti di Finanziamento

La seguente tabella sintetizza i finanziamenti a medio-lungo termine concessi all'Emittente.

Ente erogante	Beneficiario	Data di conclusione	Scadenza	Importo (Euro)	Importo residuo al 30 giugno 2006 (Euro)	Garanzie reali
Unicredit Banca d'Impresa S.p.A.	Cobra	5 dicembre 2003	31 dicembre 2008	1.500.000	1.500.000	-
San Paolo Imi S.p.A.	Cobra	5 aprile 2005	15 giugno 2010	1.500.000	1.500.000	-
Banca Intesa S.p.A.	Cobra	6 maggio 2005	31 dicembre 2009	1.500.000	1.500.000	-
Banca Popolare di Bergamo	Cobra	3 ottobre 2005	3 ottobre 2008	700.000	588.747,69	-
Banca Intesa Mediocredito S.p.A.	Delta Elettronica S.p.A.	2 ottobre 2003	5 settembre 2008	900.000	562.500	Ipoteca sull'immobile di proprietà di Cobra in Varese, Via Astico 41
San Paolo Imi S.p.A. (*)	Delta Elettronica S.p.A.	3 novembre 2003	3 novembre 2006	1.500.000	283.313,09	
San Paolo Imi S.p.A.	Cobra	17 gennaio 2006	15 dicembre 2010	685.000	685.000	-
MCC S.p.A.	Cobra	3 febbraio 2006	2 febbraio 2011	4.000.000 (utilizzato 2.000.000)	2.000.000	-

(*) Il contratto è stato estinto in data 3 novembre 2006.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.3.

CAPITOLO XXIII – INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI

23.1 RELAZIONI DI ESPERTI

Nel Prospetto Informativo non vi sono pareri o relazioni attribuiti ad esperti.

23.2 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI

Ove indicato, le informazioni contenute nel Prospetto Informativo provengono da fonti terze.

L'analisi dei mercati rilevanti per il Gruppo ed il posizionamento dello stesso in tali mercati è stata commissionata a: Secured by Design ed a Interconnection Consulting Group con il consenso delle stesse.

La Società conferma che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e che, per quanto l'Emittente sappia o sia in grado di accertare sulla base delle informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

CAPITOLO XXIV – DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Per la durata di validità del Prospetto Informativo, le copie dei seguenti documenti possono essere consultate presso la sede legale dell'Emittente (Varese, Via Astico n. 41) e presso la sede di Borsa Italiana (Milano, Piazza degli Affari n. 6), nonché sul sito *Internet* www.cobra-at.com:

- atto costitutivo e Statuto dell'Emittente;
- fascicolo del bilancio individuale di Delta Elettronica S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2003 predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani, ivi inclusa la relazione di KPMG S.p.A.. Tale bilancio e la relazione della KPMG S.p.A. sono riportati nella versione integrale nella Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.5;
- fascicolo del bilancio individuale dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2004 predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani, ivi inclusa la relazione della Società di Revisione;
- fascicolo del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2004 dell'Emittente predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani, ivi inclusa la relazione della Società di Revisione. Tale bilancio e la relazione della Società di Revisione sono riportati nella Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.4;
- fascicolo del bilancio individuale dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2005 predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani, ivi inclusa la relazione della Società di Revisione;
- fascicolo del bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 dell'Emittente, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani, ivi inclusa la relazione della Società di Revisione;
- fascicolo dei bilanci consolidati dell'Emittente chiusi al 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2004 riesposti in conformità agli IFRS, adottati dall'Unione Europea, ivi inclusa la relazione della Società di Revisione. Tali bilanci e la relazione della Società di Revisione sono riportati nella Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.3;
- fascicolo del bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2006 dell'Emittente predisposto in conformità agli IFRS, adottati dall'Unione Europea, ivi inclusa la relazione della Società di Revisione. Tale bilancio e la relazione della Società di Revisione sono riportati nella Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.2;
- fascicolo del bilancio individuale intermedio dell'Emittente al 30 giugno 2006 predisposto in conformità agli IFRS, adottati dall'Unione Europea, ivi inclusa la relazione della Società di Revisione;
- fascicolo del bilancio consolidato intermedio al 30 settembre 2006 dell'Emittente predisposto in conformità con lo IAS 34, ivi inclusa la relazione della Società di Revisione. Tale bilancio e la relazione della Società di Revisione sono riportati nella Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1.1;
- fascicolo della situazione patrimoniale e del conto economico consolidati *pro-forma* al 31 dicembre 2005 dell'Emittente, ivi inclusa la relazione della Società di Revisione. Tale fascicolo e la relazione della Società di Revisione sono riportati nella Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.2;
- regolamento assembleare;
- Prospetto Informativo.

CAPITOLO XXV – INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI

La struttura organizzativa del Gruppo è rappresentata dall'organigramma riportato alla Sezione Prima, Capitolo VII.

[PAGINA VOLUTAMENTE LASCIATA IN BIANCO]

SEZIONE SECONDA

[PAGINA VOLUTAMENTE LASCIATA IN BIANCO]

CAPITOLO I – PERSONE RESPONSABILI

Per la descrizione delle persone responsabili delle informazioni contenute nel Prospetto Informativo, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo I del Prospetto.

CAPITOLO II – FATTORI DI RISCHIO

Per la descrizione dei fattori di rischio relativi all’Emittente, al settore in cui esso opera, all’Offerta Globale e agli strumenti finanziari offerti, si rinvia al Paragrafo “Fattori di Rischio” dell’introduzione del Prospetto Informativo.

CAPITOLO III – INFORMAZIONI FONDAMENTALI

3.1 DICHIARAZIONE RELATIVA AL CAPITALE CIRCOLANTE

Il *management* della Società ritiene che il capitale circolante di cui la stessa dispone, inteso quale cassa ed altre risorse liquide disponibili necessarie a far fronte ai pagamenti laddove dovuti, sia sufficiente per le attuali esigenze della Società e del Gruppo e per quelle prevedibili che si verificheranno entro dodici mesi dalla Data del Prospetto. Per ulteriori informazioni sulle risorse finanziarie dell'Emittente si veda la Sezione Prima, Capitolo IX e X del Prospetto.

3.2 FONDI PROPRI E INDEBITAMENTO

Alla data del 30 settembre 2006 l'indebitamento finanziario netto del Gruppo era pari ad Euro 13.169 migliaia. Per ulteriori informazioni relative ai fondi propri e all'indebitamento dell'Emittente si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo X del Prospetto Informativo.

3.3 INTERESSI DI PERSONE FISICHE E GIURIDICHE PARTECIPANTI ALL'EMISSIONE/ALL'OFFERTA

Fatta eccezione per l'Azionista Venditore, di cui alla Sezione Seconda, Capitolo VII, Paragrafo 7.1, e per i beneficiari del Piano, di cui alla Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.2, alla Data del Prospetto Informativo non vi sono soggetti che possano avere particolari interessi significativi per l'Offerta Globale.

Banca IMI, che agisce in qualità di Sponsor, Responsabile del Collocamento e di Coordinatore dell'Offerta Globale, si trova in una situazione di potenziale conflitto di interesse, in quanto facente parte del Gruppo Sanpaolo IMI, che vanta crediti di natura finanziaria nei confronti dell'Emittente. In particolare, l'indebitamento dell'Emittente nei confronti del Gruppo Sanpaolo IMI alla data del 30 settembre 2006 era pari ad Euro 4.827.000,00 per quanto riguarda la disponibilità accordata e ad Euro 3.927.000,00 per quanto riguarda l'utilizzo (Cfr. Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.3 del Prospetto Informativo).

Terra Nova Partners S.r.l., *Advisor* dell'Emittente, si trova in una situazione di potenziale conflitto di interesse in quanto il Signor Aldo Monteforte, membro del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, riveste la carica di Consigliere di Terra Nova Partners S.r.l.. Le spese relative all'attività di consulenza prestata dall'*Advisor* dell'Emittente sono stimate nella misura compresa tra Euro 250.000,00 ed Euro 300.000,00.

3.4 RAGIONI DELL'OFFERTA E IMPIEGO DEI PROVENTI

L'Offerta Globale è finalizzata, oltre che a consolidare la visibilità sui mercati di riferimento, all'attuazione e alla realizzazione del piano di sviluppo industriale dell'Emittente e all'implementazione della propria strategia di crescita. Per ulteriori informazioni al riguardo si veda la Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.1.6 del Prospetto Informativo.

L'Emittente intende pertanto impiegare, in tutto o in parte, oltre ai mezzi propri, il ricavato derivante dall'Aumento di Capitale al servizio dell'Offerta Globale per: (i) rafforzare la crescita nell'area dei Servizi di Localizzazione, anche mediante l'acquisizione di partecipazioni in società già attive nell'erogazione dei Servizi SVR, nonché sviluppare ulteriori servizi nell'ambito dei Servizi di Localizzazione; (ii) finanziare l'espansione delle attività commerciali ed il rafforzamento delle attività produttive nell'area dei Sistemi Elettronici prevalentemente nei Paesi extraeuropei.

In particolare, sulla base dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa (Cfr. Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.3.1 del Prospetto), si stima che l'importo netto dei proventi derivanti dall'Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta Globale possa essere ricompreso nell'intervallo tra Euro 29,4 milioni e Euro 37,6 milioni.

CAPITOLO IV – INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI

4.1 CATEGORIA DELLE AZIONI EMESSE

Formano oggetto dell'Offerta Globale n. 6.775.000 Azioni, pari a circa il 32,3% del capitale sociale quale risulterà successivamente all'Aumento di Capitale, di cui n. 6.000.000 Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale e n. 775.000 Azioni poste in vendita dall'Azionista Venditore.

Sono oggetto dell'Offerta Pubblica un minimo di n. 1.694.250 Azioni, pari a circa il 25% dell'Offerta Globale.

È inoltre previsto l'impegno da parte di Terra Nova Capital e di Credit Suisse Servizi Fiduciari S.r.l. a concedere a favore del Coordinatore dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Istituzionale, un'opzione per l'acquisto al Prezzo di Offerta, al fine di coprire eventuali *Over Allotment*, di un ulteriore quantitativo massimo di azioni, sino ad un massimo n. 843.190 azioni, rappresentative di circa il 12,4% delle Azioni oggetto dell'offerta Globale, da allocare esclusivamente presso i destinatari dell'Offerta Istituzionale, da esercitare anche in modo parziale nei 30 giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni sul MTA (la cd. "**Opzione Greenshoe**"). In caso di integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe* il numero di azioni complessivamente offerte sarà pari a n. 7.618.190.

Le azioni hanno il codice ISIN IT0001142022.

4.2 LEGISLAZIONE IN BASE ALLE QUALE GLI STRUMENTI FINANZIARI SONO STATI CREATI

Le azioni sono state emesse in base alle legge italiana.

4.3 CARATTERISTICHE DELLE AZIONI

Tutte le azioni emesse dalla Società sono nominative e saranno assoggettate al regime di circolazione delle azioni emesse da società italiane con azioni quotate previsto dalle vigenti disposizioni di legge e di regolamento, ivi incluse quelle riguardanti la dematerializzazione degli strumenti finanziari di cui al D.Lgs. 24 giugno 1998 n. 213 e al regolamento approvato con Deliberazione CONSOB 23 dicembre 1998 n. 11768.

4.4 VALUTA DI EMISSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

La valuta di emissione degli strumenti finanziari è l'Euro.

4.5 DIRITTI ATTRIBUITI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI. LIMITAZIONI

Le azioni sono nominative, liberamente trasferibili ed indivisibili e ciascuna di esse dà diritto a un voto in tutte le Assemblee Ordinarie e Straordinarie della Società, nonché agli altri diritti patrimoniali e amministrativi secondo le disposizioni di legge e di Statuto applicabili.

Ai sensi dell'art. 26 dello Statuto, gli utili netti risultanti dal bilancio regolarmente approvato dall'Assemblea dei soci verranno così ripartiti: (i) il 5% al fondo di riserva legale fino a che questa non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale; e (ii) il residuo a disposizione dell'Assemblea per la destinazione che la medesima riterrà opportuno adottare.

I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui sono divenuti esigibili sono prescritti a favore della Società.

La Società si scioglie per le cause previste dalla legge. In caso di scioglimento della Società, l'Assemblea Straordinaria determina le modalità della liquidazione, nominando uno o più liquidatori e stabilendone poteri e compensi.

Non esistono altre categorie di azioni. A norma dell'art. 7 dello Statuto, la Società (a) con delibera dell'Assemblea Ordinaria potrà emettere strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali di cui all'ultimo comma dell'art. 2346 del Codice Civile; e (b) con delibera dell'Assemblea Straordinaria potrà emettere strumenti finanziari forniti di diritti amministrativi nonché gli strumenti finanziari di cui all'art. 2439 del Codice Civile.

4.6 DELIBERE IN BASE ALLE QUALI GLI STRUMENTI FINANZIARI SARANNO EMESSI

Le Azioni di nuova emissione oggetto dell'Offerta Globale rivengono dall'Aumento di Capitale, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice Civile, deliberato dall'Assemblea Straordinaria della Società, con atto a rogito Notaio Enrico Bellezza del 6 luglio 2006 (Repertorio n. 59475, Raccolta n. 10809), iscritto nel Registro delle Imprese di Varese in data 21 luglio 2006.

La presentazione della domanda di ammissione delle azioni sul MTA, è stata deliberata dall'Assemblea della Società in data 6 luglio 2006, la quale ha anche deliberato di presentare domanda per il riconoscimento della qualifica di STAR delle azioni dell'Emittente.

Borsa Italiana ha disposto con provvedimento n. 4972 del 20 novembre 2006 l'ammissione delle azioni alle negoziazioni sul MTA.

4.7 DATA PREVISTA PER L'EMISSIONE DELLE AZIONI

Contestualmente al pagamento del prezzo, le Azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta Pubblica verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti di deposito intrattenuti dai Collocatori presso la Monte Titoli.

4.8 TRASFERIBILITÀ DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

Lo Statuto della Società non stabilisce alcuna disciplina particolare con riferimento all'acquisto o al trasferimento degli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta Globale, pertanto alla data di inizio delle negoziazioni, le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica saranno liberamente trasferibili.

Salve le limitazioni di seguito indicate, non sussistono limiti alla libera trasferibilità delle azioni.

In particolare, nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta Globale:

- (i) la Società si impegnerà a non deliberare alcun aumento di capitale e, comunque, a non collocare sul mercato, prestare o disporre in qualsiasi modo delle azioni della Società o delle partecipazioni in altre società del Gruppo Cobra né direttamente né indirettamente per il tramite – a solo titolo esemplificativo ma non esaustivo – dell'emissione di *warrant*, prestiti obbligazionari convertibili (o buoni di acquisto e/o di sottoscrizione), contratti di *swap* o qualsiasi altro strumento, senza il preventivo consenso scritto del Coordinatore dell'Offerta Globale, che non potrà essere irragionevolmente negato per un periodo di 6 mesi successivi alla data di effettuazione dell'Offerta Globale;

- (ii) fatte salve le Azioni effettivamente poste in vendita nell'ambito dell'Offerta Globale e le azioni oggetto della Opzione *Greenshoe* (per la parte effettivamente esercitata), l'Azionista Venditore si impegnerà a non collocare sul mercato o compiere alcun atto di disposizione di azioni della Società o di partecipazioni di altre società del Gruppo, né direttamente né indirettamente per il tramite – a solo titolo esemplificativo ma non esaustivo – dell'emissione di *warrant*, prestiti obbligazionari convertibili (o buoni di acquisto e /o di sottoscrizione), contratti di *swap* o qualsiasi altro strumento, senza il preventivo consenso scritto del Coordinatore dell'Offerta Globale, che non potrà essere irragionevolmente negato per un periodo di 6 mesi successivi alla data di effettuazione dell'Offerta Globale;
- (iii) nell'ambito degli accordi che saranno stipulati relativamente all'Offerta Globale, Cobra Automotive Technologies S.A., Ca5 Invest S.à. r.l. e Credit Suisse Servizi Fiduciari S.r.l., fatte salve per quest'ultima le azioni oggetto della Opzione *Greenshoe* (per la parte effettivamente esercitata), assumeranno nei confronti del Coordinatore dell'Offerta Globale degli impegni di *lock-up* della durata di 12 mesi decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA;
- (iv) nel caso in cui, nei 12 mesi successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente intendesse avvalersi della facoltà, attribuita dall'Assemblea Straordinaria del 6 luglio 2006, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di aumentare a pagamento il capitale sociale, in via scindibile in una o più *tranche* ai sensi dell'art. 2439 del Codice Civile, anche mediante conferimenti in natura, per un importo massimo complessivo di nominali Euro 270.000,00, mediante emissione di massime n. 2.250.000 azioni ordinarie da nominali Euro 0,12 cadauna, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 4 e 5, del Codice Civile, da esercitarsi non prima e fintantoché le azioni della Società siano quotate presso un mercato regolamentato e comunque entro 3 anni, l'Emittente ne darà tempestiva comunicazione scritta a Banca IMI, in ogni caso almeno 15 giorni lavorativi (intesi come giorni di borsa aperta) prima della data in cui deve riunirsi il Consiglio di Amministrazione per deliberare su tale aumento di capitale. Il Consiglio di Amministrazione non potrà deliberare l'aumento nel caso in cui Banca IMI non abbia espresso il proprio consenso, che non potrà essere irragionevolmente negato. Banca IMI dovrà comunicare per iscritto all'Emittente il proprio consenso o la mancanza del proprio consenso entro 3 giorni lavorativi successivi alla ricezione della comunicazione; qualora l'Emittente non ricevesse la comunicazione prevista entro tale termine si presumerà il consenso di Banca IMI e l'Emittente sarà libero di procedere con la deliberazione dell'aumento di capitale.

4.9 INDICAZIONE DELL'ESISTENZA DI EVENTUALI NORME IN MATERIA DI OBBLIGO DI OFFERTA AL PUBBLICO DI ACQUISTO E/O DI OFFERTA DI ACQUISTO E DI VENDITA RESIDUALI IN RELAZIONE ALLE AZIONI

Dal momento della sottoscrizione delle Azioni, le stesse saranno assoggettate alle norme in materia di offerte pubbliche di acquisto e offerte pubbliche di vendita previste dal Testo Unico e dai relativi regolamenti di attuazione. Si riportano di seguito le principali disposizioni concernenti la disciplina in materia di offerte pubbliche di acquisto e offerte pubbliche di vendita; per ulteriori informazioni, si rinvia alla normativa applicabile.

Ai sensi del Testo Unico, chiunque a seguito di acquisti a titolo oneroso venga a detenere una partecipazione superiore al 30% di azioni aventi diritto di voto nelle deliberazioni assembleari riguardanti nomina, revoca o responsabilità degli amministratori di una società quotata in un mercato regolamentato italiano, deve promuovere un'offerta pubblica di acquisto sulla totalità delle azioni ordinarie.

Ai sensi del Regolamento Emittenti, il medesimo obbligo è applicabile anche a chiunque possieda più del 30% delle azioni con diritto di voto (senza, al contempo, avere una partecipazione che gli consenta di esercitare la maggioranza dei diritti di voto nell'Assemblea Ordinaria degli azionisti) e che, nei dodici mesi, acquisti, direttamente o indirettamente, più del 3% del ca-

pitale sociale rappresentato da azioni aventi diritto di voto nelle deliberazioni assembleari riguardanti nomina, revoca o responsabilità degli amministratori di una società quotata in un mercato regolamentato italiano, attraverso acquisti a titolo oneroso o sottoscrizioni o conversioni nell'esercizio di diritti negoziati nel medesimo periodo.

L'offerta deve essere promossa entro trenta giorni dalla data in cui è stata superata la soglia, ad un prezzo non inferiore alla media aritmetica tra (i) il prezzo medio ponderato di mercato nei precedenti dodici mesi e (ii) il prezzo più elevato pattuito nello stesso periodo dall'offerente per acquisti di azioni della medesima categoria. Nel caso in cui in tale periodo non siano stati effettuati acquisti, l'offerta dovrà essere promossa al prezzo medio ponderato di mercato degli ultimi dodici mesi o, nel caso in cui le negoziazioni delle azioni della Società siano avviate da un periodo inferiore ai dodici mesi, l'offerta dovrà essere promossa al prezzo medio ponderato di mercato di tale periodo.

Al ricorrere di determinate circostanze, nonostante il numero di azioni acquistate superi la soglia determinata, il Testo Unico ed il Regolamento Emittenti stabiliscono alcuni casi di esenzione dal lancio dell'offerta pubblica di acquisto.

Infine, chiunque venga a detenere più del 90% delle azioni ordinarie deve promuovere un'offerta pubblica di acquisto "residuale" sulle rimanenti azioni con diritto di voto, ad un prezzo fissato dalla CONSOB, se non ripristina entro 120 giorni il livello minimo di flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni.

Ciascun azionista che detenga più del 98% delle azioni ordinarie di una società quotata in seguito ad un'offerta pubblica di acquisto promossa sulla totalità delle azioni ordinarie ha diritto di acquistare le azioni residue entro quattro mesi dalla conclusione dell'offerta, qualora nel documento d'offerta abbia manifestato la propria intenzione di avvalersi di tale diritto. Il prezzo è fissato da un esperto nominato dal presidente del tribunale del luogo ove la società Emittente ha sede (tenuto conto anche del prezzo dell'offerta e del prezzo di mercato dell'ultimo semestre).

Si segnala che in data 20 maggio 2006 è scaduto il termine ultimo per l'implementazione da parte degli Stati membri dell'Unione Europea della Direttiva 2004/25/CE del 21 aprile 2004, concernente le offerte pubbliche di acquisto (Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea L 142 del 30 aprile 2004, pagg. 12-23). Si evidenzia che nel caso in cui la suddetta Direttiva fosse ritenuta immediatamente applicabile (*self-executing*, in tutto o in parte), non sarebbe necessaria l'emanazione di ulteriori atti legislativi nazionali per conferirle (per la parte *self-executing*) efficacia e prevalenza rispetto alle norme italiane.

4.10 INDICAZIONE DELLE OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO EFFETTUATE DA TERZI SULLE AZIONI DELL'EMITTENTE NEL CORSO DELL'ULTIMO ESERCIZIO E DELL'ESERCIZIO IN CORSO

Le azioni non sono mai state oggetto di alcuna offerta pubblica di acquisto o di scambio, né la Società ha mai assunto la qualità di offerente nell'ambito di tali operazioni.

4.11 REGIME FISCALE

Nel seguito vengono indicate alcune informazioni di carattere generale e di sintesi relative al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle azioni della Società relativamente a specifiche categorie di investitori.

Quanto segue, pertanto, non intende essere un'esauriente analisi delle conseguenze fiscali connesse all'acquisto, alla detenzione e alla cessione di azioni.

Il regime fiscale di seguito illustrato è basato sulla legislazione tributaria italiana e sulla prassi vigente alla data del Prospetto Informativo e, pertanto, è suscettibile di modificazioni per

effetto di cambiamenti normativi e di prassi che possono intervenire successivamente anche con effetto retroattivo.

Si evidenzia, inoltre, che alla Data del Prospetto Informativo il sistema fiscale italiano è soggetto a diversi interventi normativi di modifica alcuni dei quali, il Decreto Legge n. 262 del 3 ottobre 2006, per quanto già in vigore risultano ancora suscettibili di ulteriori correzioni per effetto dell'approvazione dell'eventuale legge di conversione. Ferme restando le possibili modifiche che potranno essere apportate successivamente alla Data del Prospetto Informativo, secondo quanto previsto dall'art. 6 del Decreto Legge n. 262 del 3 ottobre 2006, i trasferimenti per donazione o per altri atti a titolo gratuito delle azioni nonché la costituzione di vincoli di destinazione sono soggetti all'imposta di registro con le seguenti aliquote:

- a) se fatti a favore del coniuge e di parenti in linea retta, sul valore eccedente Euro 100.000,00: 4%;
- b) se fatti a favore di parenti fino al quarto grado e di affini in linea retta, nonché di affini in linea collaterale fino al terzo grado: 6%;
- c) se fatti a favore di altri soggetti: 8%.

Si segnala, infine, che alla Data del Prospetto Informativo è in discussione il disegno di legge recante "Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato" (i.e. Legge Finanziaria 2007), con il quale potrebbero essere introdotte significative modifiche al regime fiscale delle rendite finanziarie così come descritto nei successivi paragrafi.

Gli investitori sono tenuti, comunque, a consultare i loro consulenti in merito al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni ed a verificare la natura e l'origine delle somme percepite come distribuzioni sulle azioni della Società (dividendi o riserve).

4.11.1 Regime fiscale dei dividendi

Il regime fiscale proprio della distribuzione di dividendi sulle azioni della Società è quello ordinariamente applicabile ai dividendi corrisposti da società per azioni fiscalmente residenti in Italia e dipende dalla natura del soggetto percettore degli stessi come di seguito esposto.

Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia

I dividendi corrisposti da società italiane a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia in relazione a partecipazioni "qualificate" (come di seguito definite), possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa, non sono soggetti ad alcun prelievo alla fonte, a condizione che, all'atto della percezione del provento, i beneficiari dichiarino che i dividendi sono relativi a partecipazioni qualificate. I dividendi percepiti, dovranno essere indicati dal beneficiario nella propria dichiarazione dei redditi e concorreranno alla formazione del loro reddito complessivo, soggetto ad IRPEF secondo la rispettiva aliquota marginale, limitatamente al 40% del loro ammontare.

Avendo particolare riguardo alle società con azioni quotate in mercati regolamentati, le partecipazioni in azioni (diverse dalle azioni di risparmio) si considerano "qualificate" quando, tenendo altresì conto dei diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, le stesse rappresentano, complessivamente, una percentuale di diritti di voto esercitabili in assemblea ordinaria superiore al 2% o, in alternativa, una partecipazione al capitale superiore al 5%. Subordinatamente alla circostanza per cui almeno per un giorno è detenuta una partecipazione "qualificata", la percentuale di diritti di voto e di partecipazione deve essere determinata tenendo anche conto di tutte le cessioni effettuate nel corso di dodici mesi.

I dividendi corrisposti da società italiane a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia in relazione a partecipazioni "non qualificate", possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa, sono soggetti ad un prelievo alla fonte, a titolo di imposta, nella misura del 12,5%.

In virtù del disposto di cui al D.Lgs. del 24 giugno 1998, n. 213, a partire dal 1° gennaio 1999, le azioni di società italiane negoziate nei mercati regolamentati sono obbligatoriamente immesse nel sistema di deposito accentrato, in regime di cd. dematerializzazione.

Sul punto, in virtù di quanto prescritto dall'art. 27-ter del D.P.R. del 29 settembre 1973, n. 600, così come modificato dal D.Lgs. del 12 dicembre 2003, n. 344, gli utili derivanti da azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali le Azioni della Società oggetto della presente Offerta), corrisposti a persone fisiche residenti in relazione a partecipazioni "non qualificate" che non siano relative ad imprese individuali, sono soggetti, in luogo delle ritenute ordinariamente previste, ad una imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura del 12,5% ed alle medesime condizioni previste per l'applicazione delle predette ritenute.

L'imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti, che aderiscono al sistema accentrato gestito dalla Monte Titoli, presso i quali i titoli sono depositati, ovvero dai soggetti non residenti depositari dei titoli che aderiscono, direttamente o indirettamente, per il tramite di depositari centrali esteri, al sistema accentrato della Monte Titoli.

Nell'ipotesi di cui sopra, ovvero di titoli depositati presso soggetti non residenti, gli adempimenti fiscali connessi all'applicazione dell'imposta sostitutiva dovranno essere affidati ad un rappresentante fiscale in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'art. 80 del Testo Unico), nominato dai predetti soggetti ai sensi del disposto di cui all'art. 27-ter, comma 8, del D.P.R. del 29 settembre 1973, n. 600, il quale provvede all'adempimento dei propri compiti negli stessi termini e secondo le medesime responsabilità previste per i soggetti residenti.

La ritenuta alla fonte o l'imposta sostitutiva, di cui sopra, non trovano applicazione se i dividendi sono relativi a partecipazioni "non qualificate" detenute nell'ambito di gestioni individuali di portafoglio presso intermediari abilitati, per le quali gli azionisti abbiano optato per l'applicazione dell'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi del 12,5% in base al regime del risparmio gestito di cui all'art. 7 del D.Lgs. del 21 novembre 1997, n. 461 ("D.Lgs. n. 461/97"). In questa ipotesi, i dividendi concorrono a formare il risultato annuo della gestione individuale di portafoglio, soggetto all'imposta sostitutiva nella misura del 12,5%.

Soggetti esercenti attività di impresa

I dividendi percepiti da:

- società per azioni, società a responsabilità limitata, società in accomandita per azioni, società cooperative e di mutua assicurazione, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciale, di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b), del D.P.R. n. 917/1986 fiscalmente residenti in Italia, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte e concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percipiente soggetto ad IRES limitatamente al 5% del loro ammontare;
- società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'art. 5 del D.P.R. n. 917/1986, nonché da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia che percepiscono i dividendi nell'esercizio d'impresa, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte e concorrono a formare il reddito di impresa dagli stessi conseguito soggetto ad IRPEF in misura pari al 40% del loro ammontare.

Enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. c), del D.P.R. n. 917/1986, fiscalmente residenti in Italia (Enti non commerciali)

I dividendi percepiti dagli enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. c), del D.P.R. n. 917/1986, ovvero dagli enti pubblici e privati fiscalmente residenti in Italia, diversi dalle società, non

aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, concorrono a formare il reddito complessivo limitatamente al 5% del loro ammontare. Sull'ammontare imponibile degli utili, in qualunque forma corrisposti nel primo periodo d'imposta che inizia a decorrere dal 1° gennaio 2004, deve essere operata una ritenuta del 12,5% a titolo di acconto.

Soggetti esenti

I dividendi percepiti da soggetti fiscalmente residenti in Italia esenti dall'imposta sul reddito delle società (IRES) sono soggetti ad un prelievo alla fonte a titolo di imposta nella misura del 27%. Per le azioni, quali quelle emesse dalla Società, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, in luogo della ritenuta trova applicazione, con la stessa aliquota ed alle medesime condizioni, un'imposta sostitutiva applicata dal soggetto (aderente al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli) presso il quale le azioni sono depositate.

Fondi pensione italiani ed O.I.C.V.M.

I dividendi percepiti da fondi pensione italiani di cui al D.Lgs. n. 124 del 21 aprile 1993 ed i dividendi percepiti da organismi italiani di investimento collettivo in valori mobiliari ("O.I.C.V.M."), soggetti alla disciplina di cui all'art. 8, commi da 1 a 4, del D.Lgs. n. 461 del 21 novembre 1997 non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte e concorrono alla formazione del risultato complessivo annuo di gestione maturato, soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota dell'11%, per i fondi pensione, e con aliquota del 12,5% per gli O.I.C.V.M. (al ricorrere di determinate condizioni, ridotta al 5% ai sensi di quanto previsto dall'art. 12 del D.L. n. 269 del 30 settembre 2003, convertito in Legge 24 novembre 2003, n. 326). In relazione agli O.I.C.V.M. per i quali risulterebbe applicabile l'imposta sostitutiva nella misura del 5%, è opportuno segnalare che la Commissione Europea, in data 7 maggio 2004, ha avviato un procedimento ai sensi dell'art. 88, paragrafo 2, del Trattato CE, volto ad accertare se gli incentivi fiscali previsti dall'art. 12 del D.L. n. 269 del 30 settembre 2003, possano qualificarsi o meno come aiuti di stato ai sensi dell'art. 87, paragrafo 1, del Trattato CE. Quindi, considerato che la Commissione Europea, con Comunicazione del 9 settembre 2004, ha configurato tale incentivo come aiuto di stato incompatibile con il mercato unico, gli O.I.C.V.M. che abbiano investito in società di media o piccola capitalizzazione e che dovessero sottoscrivere le azioni della Società, non possono beneficiare di questa riduzione di aliquota al 5%.

Fondi comuni di investimento immobiliare

Ai sensi del D.L. n. 351 del 25 settembre 2001, convertito con modificazioni in Legge n. 410 del 23 novembre 2001, ed a seguito delle modifiche apportate dall'art. 41-*bis* del D.L. n. 269 del 30 settembre 2003 (convertito con modificazioni in Legge n. 326 del 24 novembre 2003), i dividendi percepiti dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'art. 37 del Testo Unico ovvero dell'art. 14-*bis* della Legge n. 86 del 25 gennaio 1994, nonché dai fondi di investimento immobiliare istituiti anteriormente al 26 settembre 2001, non sono soggetti ad alcun prelievo alla fonte.

A seguito delle modifiche introdotte dall'art. 41-*bis* del D.L. n. 269/2003, a far data dal 1° gennaio 2004, tali fondi, oltre a non essere soggetti alle imposte sui redditi e all'imposta regionale sulle attività produttive, non sono soggetti ad alcuna imposta sostitutiva sul valore netto contabile del fondo. I proventi derivanti dalla partecipazione ai su indicati fondi sono assoggettati in capo ai percipienti ad una ritenuta del 12,5%, applicata a titolo di acconto o d'imposta (a seconda della natura giuridica dei percipienti), con esclusione dei proventi percepiti dai soggetti, beneficiari effettivi di tali proventi, fiscalmente residenti in Stati esteri che garantiscono un adeguato scambio di informazioni con l'Amministrazione Finanziaria italiana o da investitori istituzionali esteri, ancorché privi di soggettività tributaria, istituiti in tali Stati.

Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

I dividendi, derivanti da azioni o titoli similari immessi nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali le Azioni della Società oggetto della presente Offerta), percepiti da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui la partecipazione sia riferibile, sono soggetti ad una imposta sostitutiva del 27%, ridotta al 12,5% per gli utili pagati su azioni di risparmio, ai sensi dell'art. 27-ter D.P.R. n. 600 del 19 settembre 1973. Gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia, diversi dagli azionisti di risparmio, hanno diritto, a fronte di istanza di rimborso da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge, al rimborso fino a concorrenza dei 4/9 della imposta sostitutiva assolta in Italia, dell'imposta che dimostrino di aver pagato all'estero in via definitiva sugli stessi utili, previa esibizione alle competenti autorità fiscali italiane della relativa certificazione dell'ufficio fiscale dello Stato estero.

Tale imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'art. 80 del Testo Unico), dai soggetti non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a Sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

I soggetti residenti in Stati con i quali siano in vigore convenzioni per evitare la doppia imposizione possono chiedere l'applicazione dell'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura (ridotta) prevista dalla convenzione di volta in volta applicabile. A tal fine i soggetti presso cui le azioni sono depositate, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, debbono acquisire:

- una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili, dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni alle quali è subordinata l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione;
- un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato ove l'effettivo beneficiario degli utili ha la residenza, dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai sensi della convenzione. Questa attestazione produce effetti fino al 31 marzo dell'anno successivo a quello di presentazione. Se la documentazione non è presentata al soggetto depositario precedentemente al pagamento dei dividendi, l'imposta sostitutiva è applicata con aliquota del 27%. In tal caso, il beneficiario effettivo dei dividendi può richiedere all'Amministrazione Finanziaria il rimborso della differenza tra la ritenuta applicata e quella applicabile ai sensi della convenzione contro le doppie imposizioni tramite apposita istanza di rimborso, corredata dalla documentazione di cui sopra, da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge.

Ai sensi della Direttiva n. 435/90/CEE del Consiglio del 23 luglio 1990, per l'ipotesi in cui i dividendi siano percepiti da una società: (i) fiscalmente residente in uno Stato Membro dell'Unione Europea; (ii) che riveste una delle forme previste nell'allegato alla stessa direttiva; (iii) che è soggetta nello Stato di residenza ad una delle imposte previste nell'allegato alla predetta Direttiva; e (iv) che possiede una partecipazione diretta nella Società non inferiore al 20% del capitale sociale, per un periodo ininterrotto di almeno un anno, tale società ha diritto a richiedere il rimborso del prelievo alla fonte subito. A tal fine, la società deve produrre (i) una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero di residenza, che attesti che la stessa integra tutti i predetti requisiti; nonché (ii) la documentazione attestante la sussistenza delle condizioni precedentemente indicate. Inoltre, al verificarsi delle predette condizioni, la società non residente può richiedere la non applicazione del prelievo alla fonte presentando all'intermediario depositario delle azioni la documentazione sopra evidenziata. Il predetto diritto al rimborso o all'esenzione trova applicazione in relazione alle società non residenti che risultano direttamente o indirettamente controllate da soggetti non residenti in Stati dell'Unione Europea, a condizione che dimostrino di non essere state costituite allo scopo esclusivo o principale di beneficiare di tale regime.

Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

I dividendi percepiti da soggetti non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, non sono soggetti ad alcuna ritenuta in Italia e concorrono a formare il reddito complessivo della stabile organizzazione nella misura del 5% del loro ammontare. Qualora i dividendi derivino da una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al precedente paragrafo.

Distribuzione di riserve di cui all'art. 47, comma 5, del D.P.R. n. 917/1986

Le informazioni fornite in questo paragrafo sintetizzano il regime fiscale applicabile alla distribuzione da parte della Società – in occasione diversa dal caso di riduzione del capitale esuberante, di recesso, di esclusione, di riscatto o di liquidazione – delle riserve di capitale di cui all'art. 47, comma 5, del D.P.R. n. 917/1986, ovvero, tra l'altro, delle riserve od altri fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione, con interessi di conguaglio versati dai sottoscrittori, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta (di seguito anche "riserve di capitale").

(a) *Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia:*

indipendentemente dalla delibera assembleare, le somme percepite da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia a titolo di distribuzione delle riserve di capitali costituiscono utili per i percettori nei limiti e nella misura in cui sussistano, in capo alla società distributrice, utili di esercizio e riserve di utili (fatta salva la quota di essi accantonata in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili sono soggette, a seconda che si tratti o meno di partecipazioni non qualificate e/o non relative all'impresa, al medesimo regime sopra riportato. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali, al netto, sulla base di quanto testé indicato, dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Ne consegue che, in sede di successiva cessione, la plusvalenza imponibile è calcolata per differenza fra il prezzo di vendita ed il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione ridotto di un ammontare pari alle somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali (al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile). Secondo l'interpretazione fatta propria dall'Amministrazione Finanziaria le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione costituiscono utili. In relazione alle partecipazioni per cui la persona fisica abbia optato per il regime cosiddetto del "risparmio gestito" di cui all'art. 7 del D.Lgs. n. 461/1997, in assenza di qualsiasi chiarimento da parte dell'Amministrazione Finanziaria, seguendo un'interpretazione sistematica delle norme, le somme distribuite a titolo di ripartizione delle riserve di capitale dovrebbero concorrere a formare il risultato annuo della gestione maturato relativo al periodo d'imposta in cui è avvenuta la distribuzione. Anche il valore delle partecipazioni alla fine dello stesso periodo d'imposta (o al venire meno del regime del "risparmio gestito" se anteriore) deve essere incluso nel calcolo del risultato annuo della gestione maturato nel periodo d'imposta, da assoggettare ad imposta sostitutiva del 12,5%.

(b) *Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del D.P.R. n. 917/1986, società di persone, società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b) del D.P.R. n. 917/1986, fiscalmente residenti in Italia:*

in capo alle società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'art. 5 del D.P.R. n. 917/1986, alle società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b), del D.P.R. n. 917/1986, fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali costituiscono utili nei limiti e nella misura in cui sussistano utili di esercizio e riserve di utili (fatte salve le quote di essi accantonata in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili do-

vrebbero essere soggette al medesimo regime sopra riportato. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono plusvalenze e, come tali, assoggettate al regime evidenziato al successivo Paragrafo 4.11.2.

(c) *Fondi pensione italiani e O.I.C.V.M. (fondi di investimento, SICAV):*

in base ad una interpretazione sistematica delle norme, le somme percepite da O.I.C.V.M. (fondi di investimento, SICAV) e fondi pensione italiani a titolo di distribuzione delle riserve di capitale, dovrebbero concorrere a formare il risultato netto di gestione maturato relativo al periodo d'imposta in cui è avvenuta la distribuzione, soggetto ad un'imposta sostitutiva del 12,5% (11% nel caso di fondi pensione). Anche il valore delle partecipazioni alla fine dello stesso periodo d'imposta deve essere incluso nel calcolo del risultato annuo di gestione.

(d) *Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato:*

in capo ai soggetti fiscalmente non residenti in Italia (siano essi persone fisiche o società di capitali), privi di stabile organizzazione in Italia cui la partecipazione sia riferibile, la natura fiscale delle somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitale è la medesima di quella evidenziata per le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia. In base ad una prima interpretazione delle nuove norme, le somme qualificate come utili sono soggette al medesimo regime sopra evidenziato. Al pari di quanto evidenziato per le persone fisiche e per le società di capitali fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare.

(e) *Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato:*

relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, tali somme concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le società ed enti di cui all'art. 73 comma 1, lett. a) e b) del D.P.R. n. 917/1986, fiscalmente residenti in Italia. Qualora la distribuzione di riserve di capitale derivi da una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al precedente paragrafo sub (d).

4.11.2 Plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni

(i) *Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia*

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia e derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni sociali, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, non conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, sono qualificate dal D.P.R. n. 917/86 come redditi diversi di cui all'art. 67 e seguenti del predetto D.P.R. n. 917/86.

In particolare, le predette plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni sociali, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette ad un diverso regime fiscale a seconda che si tratti di una cessione di partecipazioni qualificate o non qualificate.

Partecipazioni qualificate

Le plusvalenze, derivanti da cessioni di partecipazioni qualificate conseguite, sia nell'esercizio di imprese commerciali, sia al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali, da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia sono, per il 40% del loro ammontare, sommate algebricamente alla corrispondente quota delle minusvalenze derivanti da cessioni di partecipazioni qualificate. Se le plusvalenze sono superiori alle minusvalenze, l'eccedenza concorre alla formazione del reddito imponibile complessivo del contribuente. Se le minusvalenze sono superiori alle plusvalenze, l'eccedenza è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 40% dell'ammontare delle plusvalenze, realizzate tramite la cessione di partecipazioni "qualificate", dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che l'eccedenza stessa sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono realizzate. Nella stessa percentuale, ed entro il medesimo limite temporale dalla data del realizzo, sono riportabili in deduzione le minusvalenze relative a partecipazioni qualificate non ancora utilizzate al 31 dicembre 2003. Per tali plusvalenze, la tassazione avviene unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, in quanto le plusvalenze da cessione di partecipazioni qualificate non possono essere soggette né al regime del risparmio amministrato né al regime del risparmio gestito previsti esclusivamente per le partecipazioni non qualificate.

Partecipazioni non qualificate

Le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni sociali, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette ad un'imposta sostitutiva del 12,5%. Il contribuente può optare per tre diverse modalità di tassazione:

- (1) Tassazione in base alla dichiarazione dei redditi. Nella dichiarazione vanno indicate le plusvalenze e minusvalenze realizzate nell'anno. L'imposta sostitutiva è determinata in tale sede sulle plusvalenze al netto delle relative minusvalenze ed è versata entro i termini previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione. Le minusvalenze eccedenti, purché esposte in dichiarazione dei redditi, possono essere portate in deduzione, fino a concorrenza, delle relative plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Il criterio della dichiarazione è obbligatorio nell'ipotesi in cui il soggetto non scelga uno dei due regimi di cui ai successivi punti (2) e (3).
- (2) Regime del risparmio amministrato (opzionale). Nel caso in cui il soggetto opti per tale regime, l'imposta sostitutiva è determinata e versata all'atto della singola cessione dall'intermediario presso il quale le azioni sono depositate in custodia o in amministrazione, su ciascuna plusvalenza realizzata. L'opzione per il regime del risparmio amministrato ha effetto per tutto il periodo di imposta e può essere revocata entro la scadenza di ciascun anno solare, con effetto per il periodo di imposta successivo. Le eventuali minusvalenze realizzate nell'ambito del medesimo rapporto possono essere computate in diminuzione, fino a concorrenza delle plusvalenze relative a partecipazioni "non qualificate" nonché degli altri redditi diversi di natura finanziaria di cui all'art. 67, comma 1, lettere c-bis), c-ter), c-quater) e c-quinquies) del D.P.R. n. 917/86, realizzate nelle successive operazioni poste in essere nello stesso periodo d'imposta o nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Qualora il rapporto di custodia o amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze possono essere portate in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di realizzo, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, o possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi.
- (3) Regime del risparmio gestito (opzionale). Presupposto per la scelta di tale regime è il conferimento di un incarico di gestione patrimoniale ad un intermediario autorizzato. L'opzione per il regime del risparmio amministrato ha effetto per tutto il periodo di imposta e può essere revocata entro la scadenza di ciascun anno solare, con effetto per il

periodo di imposta successivo. In tale regime, un'imposta sostitutiva del 12,5% è applicata dall'intermediario al termine di ciascun periodo d'imposta sull'incremento del valore del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, anche se non percepito, al netto degli apporti, dei redditi assoggettati a ritenuta, dei redditi esenti o comunque non soggetti ad imposte, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente, dei proventi derivanti da quote di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari italiani soggetti ad imposta sostitutiva di cui all'art. 8 del D.Lgs. n. 461/1997. Nel regime del risparmio gestito, le plusvalenze realizzate mediante cessione di partecipazioni non qualificate concorrono a formare l'incremento del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, soggetto ad imposta sostitutiva del 12,5%. Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo d'imposta può essere computato in diminuzione del risultato della gestione dei quattro periodi d'imposta successivi per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi.

Soggetti esercenti attività di impresa

Le plusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni relative all'attività di impresa concorrono interamente alla formazione del reddito imponibile nell'esercizio in cui sono realizzate ovvero, a scelta del contribuente, in quote costanti nell'esercizio stesso e nei quattro successivi qualora le partecipazioni siano iscritte come immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci.

Tuttavia, laddove siano soddisfatte le seguenti condizioni:

- (a) la partecipazione è detenuta ininterrottamente dal primo giorno del diciottesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni acquisite in data più recente;
- (b) la partecipazione è classificata nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso;
- (c) la società partecipata è fiscalmente residente in Italia o in uno Stato o territorio diverso da quelli a regime fiscale privilegiato individuati dal decreto ministeriale emanato ai sensi dell'art. 167, comma 4, del D.P.R. n. 917/1986 o alternativamente, è stata compiutamente dimostrata, mediante interpello all'Amministrazione Finanziaria, la mancata localizzazione di redditi in tali Stati o territori;
- (d) la società partecipata esercita un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'art. 55, D.P.R. n. 917/1986. Tale requisito non rileva per le società i cui titoli sono negoziati in mercati regolamentati.

Le plusvalenze (i) non concorrono alla formazione del reddito imponibile per il 91% del loro ammontare (84% per il periodo di imposta 2007) per i contribuenti residenti soggetti ad IRES e per le società non residenti con stabile organizzazione in Italia; ovvero (ii) concorrono a formare il reddito limitatamente al 40% del loro ammontare per le persone fisiche e per le società in nome collettivo, in accomandita semplice ed i soggetti ad esse equiparati.

Alla data di redazione del presente documento la Società integra il requisito previsto dalla lettera e) di cui sopra (i.e. esercizio un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'art. 55, D.P.R. n. 917/1986).

Per l'ipotesi in cui siano integrati i requisiti sopra indicati, le minusvalenze, realizzate a seguito della cessione delle azioni non sono deducibili, ovvero sono deducibili nel limite del 40% nell'ipotesi di ininterrotto possesso delle stesse a decorrere dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione.

Con decorrenza 1° gennaio 2006, qualora non siano integrati i requisiti sopra descritti per fruire del regime di tassazione "agevolata" delle relative plusvalenze, le minusvalenze realizzate a seguito della cessione delle azioni non sono deducibili fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il realizzo.

Per alcuni tipi di società (operanti nel settore finanziario) ed a certe condizioni, le plusvalenze realizzate dai suddetti soggetti mediante cessione di azioni concorrono a formare anche il relativo valore netto della produzione, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

Soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Partecipazioni qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni qualificate sono, per il 40% del loro ammontare, sommate algebricamente alla corrispondente quota delle relative minusvalenze. Se le plusvalenze sono superiori alle minusvalenze, l'eccedenza concorre alla formazione del reddito imponibile complessivo del contribuente.

Se le minusvalenze sono superiori alle plusvalenze, l'eccedenza è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 40% dell'ammontare delle plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono realizzate. Nella stessa percentuale, ed entro il medesimo limite temporale dalla data del realizzo, sono riportabili in deduzione le minusvalenze relative a partecipazioni qualificate non ancora utilizzate al 31 dicembre 2003. Tali plusvalenze sono assoggettate a tassazione unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, poiché le stesse non possono essere soggette né al regime del risparmio amministrato né al regime del risparmio gestito. Resta comunque ferma, ove applicabile, l'applicazione del regime di non tassazione in Italia eventualmente previsto dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni.

Partecipazioni non qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni sociali non qualificate in società italiane negoziate in mercati regolamentati (come la Società), non sono soggette a tassazione in Italia, anche se ivi detenute.

In capo agli azionisti fiscalmente non residenti in Italia che hanno optato per il regime del risparmio amministrato ovvero per il regime del risparmio gestito di cui agli artt. 6 e 7 del D.Lgs. n. 461 del 21 novembre 1997 il beneficio dell'esenzione è subordinato alla presentazione di un'autocertificazione attestante la non residenza fiscale in Italia.

Soggetti fiscalmente non residenti in Italia, dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, tali somme concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto delle plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'art. 73 comma 1, lett. a) e b) del D.P.R. n. 917/1986, fiscalmente residenti in Italia.

Qualora la partecipazione non sia connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al precedente paragrafo.

(ii) Fondi pensione italiani e O.I.C.V.M. (fondi di investimento, SICAV)

Le plusvalenze realizzate da fondi pensione italiani di cui al D.Lgs. n. 124 del 21 aprile 1993, soggetti al regime di cui agli artt. 14, 14-ter e 14-quater, comma 1, del D.Lgs. n. 124/1993,

e dagli O.I.C.V.M. soggetti alla disciplina di cui all'art. 8, commi da 1 a 4, del D.Lgs. n. 461/1997 (fondi di investimento e SICAV), mediante cessione a titolo oneroso di azioni sono incluse nel calcolo del risultato annuo di gestione maturato soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota dell'11%, per i fondi pensione, e con aliquota del 12,5% per gli O.I.C.V.M. (al ricorrere di determinate condizioni, ridotta al 5% ai sensi di quanto previsto dall'art. 12 del D.L. n. 269/2003). In relazione agli O.I.C.V.M. per i quali risulterebbe applicabile l'imposta sostitutiva nella misura del 5%, è opportuno segnalare che la Commissione Europea, in data 7 maggio 2004, ha avviato un procedimento ai sensi dell'art. 88, paragrafo 2, del Trattato CE, volto ad accertare se gli incentivi fiscali previsti dall'art. 12 del D.L. n. 269 del 30 settembre 2003, possano qualificarsi o meno come aiuti di stato ai sensi dell'art. 87, paragrafo 1, del Trattato CE. Quindi, considerato che la Commissione Europea ha configurato tale incentivo come aiuto di stato incompatibile con il mercato unico, gli O.I.C.V.M. che abbiano investito in società di media o piccola capitalizzazione e che dovessero sottoscrivere le azioni della Società, non possono beneficiare di questa riduzione di aliquota al 5%.

Con riferimento a fondi comuni di investimento in valori mobiliari ovvero SICAV residenti con meno di 100 partecipanti – ad eccezione del caso in cui le quote od azioni dei predetti organismi detenute da investitori qualificati, diversi dalle persone fisiche, siano superiori al 50% – l'imposta sostitutiva del 12,5% si applica sulla parte di risultato della gestione riferibile a partecipazioni "non qualificate". Sulla parte di risultato della gestione maturato in ciascun anno riferibile a partecipazioni "qualificate" detenute dai predetti soggetti, l'imposta sostitutiva è invece dovuta con aliquota del 27%. A questi fini si considerano "qualificate" le partecipazioni al capitale o al patrimonio con diritto di voto di società negoziate in mercati regolamentati superiori al 10% (nel computo di questa percentuale si tiene conto dei diritti, rappresentati o meno da titoli, che consentono di acquistare partecipazioni al capitale o al patrimonio con diritto di voto).

(iii) *Fondi comuni di investimento immobiliare*

Ai sensi del D.L. n. 351/2001, ed a seguito delle modifiche apportate dall'art. 41-bis del D.L. n. 269/2003, a far data dal 1 gennaio 2004, i proventi, ivi incluse le plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni, conseguiti dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'art. 37 del Testo Unico e dell'art. 14-bis della Legge n. 86 del 25 gennaio 1994, non sono soggetti ad imposte sui redditi. In particolare, a seguito delle modifiche introdotte dall'art. 41-bis del D.L. n. 269/2003, a far data dal 1 gennaio 2004, tali fondi, oltre a non essere soggetti alle imposte sui redditi e all'imposta regionale sulle attività produttive, non sono soggetti ad alcuna imposta sostitutiva sul valore netto contabile del fondo. I proventi derivanti dalla partecipazione ai su indicati fondi sono soggetti ad una ritenuta del 12,5%, applicata a titolo di acconto o d'imposta (a seconda della natura giuridica dei percipienti), con esclusione dei proventi percepiti dai soggetti fiscalmente residenti in Stati che garantiscono un adeguato scambio di informazioni con l'Amministrazione Finanziaria italiana.

4.11.3 Tassa sui contratti di borsa

Il D.Lgs. n. 435 del 21 novembre 1997 ha modificato il regime della tassa di cui al R.D. n. 3278 del 30 dicembre 1923 cd. "tassa sui contratti di borsa".

A decorrere dall'1 gennaio 1998 è stata introdotta l'esenzione dalla tassa sui contratti di borsa, tra l'altro, per i contratti relativi alle azioni di società quotate conclusi nei mercati regolamentati. L'esenzione si applica anche ai rapporti tra:

- (i) banche, soggetti abilitati all'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi di investimento di cui al D.Lgs. 23 luglio 1996, n. 415 (a seguito dell'abrogazione del citato decreto, il riferimento ad oggi è al Testo Unico), agenti di cambio, ("**Intermediari Professionali**"), e
- (ii) i soggetti per conto dei quali i contratti sono conclusi.

L'esenzione si applica, inoltre, ai contratti relativi alle operazioni di offerta pubblica di vendita finalizzate all'ammissione a quotazione in mercati regolamentati o aventi ad oggetto strumenti finanziari già ammessi a quotazione in mercati regolamentati, ai contratti aventi ad oggetto partecipazioni in società non quotate conclusi da soggetti non residenti con Intermediari Professionali, ai contratti di finanziamento in valori mobiliari e ogni altro contratto che persegua la medesima finalità economica.

Sono altresì, esenti dalla tassa sui contratti di borsa i contratti aventi ad oggetto partecipazioni in società quotate, conclusi al di fuori dei mercati regolamentati, a condizione che essi siano stipulati tra:

- banche o soggetti abilitati all'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi di investimento di cui al Testo Unico, o agenti di cambio;
- intermediari di cui sopra, da un lato, e soggetti non residenti, dall'altro;
- intermediari, anche non residenti, di cui sopra, da un lato, e organismi di investimento collettivo del risparmio, dall'altro.

L'imposta, infine, non trova applicazione ai trasferimenti di partecipazioni effettuati tra soggetti società od enti tra i quali esista un rapporto di controllo ai sensi dell'art. 2359, comma 1, nn. 1 e 2 del Codice Civile, o fra società controllate direttamente od indirettamente, ai sensi delle medesime disposizioni, da un medesimo soggetto.

Per gli atti e documenti relativi ai contratti esenti dalla tassa sui contratti di borsa resta ferma l'esenzione dall'imposta di bollo e di registro prevista dall'art. 34 del D.P.R. del 29 settembre 1973, n. 601.

Ove applicabile, la tassa sui contratti di borsa si applica nelle misure di seguito indicate:

- (a) Euro 0,072 per ogni Euro 51,65 (o frazione di Euro 51,65) del prezzo delle azioni, nel caso di contratti conclusi direttamente tra i contraenti o con l'intervento di soggetti diversi da quelli di cui al punto c);
- (b) Euro 0,0258 per ogni Euro 51,65 (o frazione di Euro 51,65) del prezzo delle azioni, nel caso di contratti conclusi tra privati e soggetti indicati al punto c) o tra privati con l'intervento dei soggetti citati;
- (c) Euro 0,062 per ogni Euro 51,65 (o frazione di Euro 51,65) del prezzo delle azioni, nel caso di contratti conclusi tra banche o soggetti abilitati all'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi di investimento di cui al Testo Unico, o agenti di cambio.

4.11.4 Imposta di successione e donazione

La Legge n. 383 del 18 ottobre 2001 entrata in vigore il 25 ottobre 2001 ha disposto, tra l'altro:

- (a) la soppressione dell'imposta sulle successioni e donazioni;
- (b) che i trasferimenti di azioni per donazione o altra liberalità tra vivi, fatti a favore di soggetti diversi dal coniuge, dai parenti in linea retta e dagli altri parenti fino al quarto grado, sono soggetti alle imposte sui trasferimenti ordinariamente applicabili per le operazioni a titolo oneroso, se il valore della quota spettante a ciascun beneficiario è superiore all'importo di Euro 180.759,91. In quest'ipotesi si applicano, sulla parte di valore della quota che supera l'importo di Euro 180.759,91, le imposte previste per il corrispondente atto di trasferimento a titolo oneroso (tassa sui contratti di borsa); e
- (c) l'applicazione di una specifica norma antielusiva, ai fini delle imposte sui redditi, qualora il beneficiario di un atto di donazione o di altra liberalità tra vivi, avente ad oggetto determinati valori mobiliari, tra cui le azioni, ovvero un suo avente causa a titolo gratuito, ceda i valori stessi entro i successivi cinque anni: in particolare è previsto che il beneficiario sia tenuto al pagamento dell'imposta sostitutiva sulla plusvalenza, che si applica secondo le disposizioni precedentemente illustrate (Cfr. Sezione Seconda, Capitolo IV, Paragrafo 4.11.2), come se la donazione non fosse stata effettuata.

CAPITOLO V – CONDIZIONI DELL’OFFERTA

5.1 CONDIZIONI, STATISTICHE RELATIVE ALL’OFFERTA GLOBALE, CALENDARIO PREVISTO E MODALITÀ DI SOTTOSCRIZIONE DELL’OFFERTA

5.1.1 Condizioni alle quali l’Offerta è subordinata

L’Offerta Globale non è subordinata ad alcuna condizione, fatto salvo il provvedimento di inizio negoziazioni di Borsa Italiana (Cfr. Sezione Seconda, Capitolo VI, Paragrafo 6.1).

5.1.2 Ammontare totale dell’Offerta

L’Offerta Globale è finalizzata all’ammissione alle negoziazioni sul MTA, Segmento STAR, delle azioni dell’Emittente ed ha per oggetto n. 6.775.000 Azioni aventi valore nominale pari a Euro 0,12 ciascuna, in parte (n. 6.000.000) rivenienti dall’Aumento di Capitale ed in parte (n. 775.000) poste in vendita dall’Azionista Venditore (congiuntamente con la Società, i “Proponenti”).

Un minimo di n. 1.694.250 Azioni sono oggetto dell’Offerta Pubblica (pari a circa il 25% dell’Offerta Globale).

Qualora venisse esercitata integralmente l’Opzione *Greenshoe* il numero di azioni complessivamente offerte sarebbe pari a n. 7.618.190 e rappresenterebbe circa il 36,3% del capitale sociale di Cobra, percentuale che scenderebbe al 34,5% nel caso di integrale esercizio dei diritti di opzione relativi al Piano (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.2).

Il Coordinatore dell’Offerta Globale, sentiti i Proponenti, si riserva la facoltà di non collocare integralmente le Azioni oggetto dell’Offerta Globale, dandone comunicazione al pubblico nell’avviso integrativo relativo al Prezzo di Offerta; tale circostanza potrebbe determinare una riduzione del numero delle Azioni collocate nell’ambito dell’Offerta Globale, procedendo dapprima alla riduzione del numero di Azioni poste in vendita dall’Azionista Venditore, come verrà comunicato nell’avviso integrativo di cui al precedente capoverso. In ipotesi di riduzione di numero di Azioni oggetto dell’Offerta Globale, la quota minima dell’Offerta Pubblica non verrà ridotta qualora la domanda risulti capiente.

5.1.3 Periodo di validità dell’Offerta, comprese possibili modifiche, e descrizione delle modalità di sottoscrizione

L’Offerta Pubblica avrà inizio alle ore 9:00 del 27 novembre 2006 e terminerà alle ore 13:30 del giorno 5 dicembre 2006 (“Periodo di Offerta”).

I Proponenti si riservano la facoltà di prorogare, d’intesa con il Coordinatore dell’Offerta Globale, il Periodo di Offerta dandone tempestiva comunicazione alla CONSOB, a Borsa Italiana e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi sul quotidiano “Il Sole 24 Ore” e/o altro quotidiano a diffusione nazionale, entro l’ultimo giorno del Periodo di Offerta.

Copia del Prospetto Informativo sarà gratuitamente a disposizione di chiunque ne faccia richiesta a partire dal sesto giorno antecedente la data di chiusura dell’Offerta Pubblica e comunque entro il giorno antecedente l’inizio della stessa presso i Collocatori, nonché presso l’Emittente e Borsa Italiana.

La Società pubblicherà il Prospetto Informativo anche sul proprio sito *Internet* www.cobra-at.com successivamente al deposito presso la CONSOB ed alla sua pubblicazione ai sensi della vigente normativa applicabile.

Modalità di sottoscrizione dell'Offerta

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica da parte del pubblico indistinto dovranno essere presentate mediante consegna dell'apposito modulo di adesione (che sarà disponibile presso i Collocatori), debitamente compilato e sottoscritto dal richiedente o dal suo mandatario speciale e presentato presso i Collocatori (Modulo A). Ciascun Collocatore ha l'obbligo di consegnare una copia del Prospetto Informativo a coloro che ne facciano richiesta. Qualora l'aderente non intrattenga alcun rapporto di clientela con il Collocatore presso il quale viene presentata la richiesta di adesione, potrà essergli richiesta l'apertura di un conto deposito titoli e di un conto corrente su cui versare un importo almeno pari al controvalore delle Azioni calcolato sulla base del Prezzo Massimo (Cfr. Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.3.1).

Le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'art. 60, comma 4, del D.Lgs. 23 luglio 1996, n. 415, che potranno aderire esclusivamente all'Offerta Pubblica, dovranno compilare, per ciascun cliente, il relativo modulo di adesione indicando nell'apposito spazio il solo codice fiscale del cliente e lasciando in bianco il nome e il cognome (denominazione o ragione sociale) dello stesso ed inserendo nello spazio riservato all'intestazione delle Azioni la denominazione ed il codice fiscale della società fiduciaria.

Le domande di adesione del pubblico indistinto all'Offerta Pubblica potranno pervenire anche tramite soggetti autorizzati all'attività di gestione individuale di portafogli di investimento ai sensi del Testo Unico e dei regolamenti attuativi, purché gli stessi sottoscrivano l'apposito modulo in nome e per conto dell'aderente, e tramite soggetti autorizzati, ai sensi del medesimo Testo Unico e dei regolamenti attuativi, all'attività di ricezione e trasmissione ordini, alle condizioni indicate nel regolamento concernente la disciplina degli intermediari approvato con Deliberazione CONSOB 1° luglio 1998, n. 11522 e successive modifiche e integrazioni ("**Regolamento Intermediari**").

Sul sito *Internet* www.cobra-at.com sarà attiva un'apposita finestra attraverso la quale l'aderente potrà stampare il Prospetto Informativo ed il modulo di adesione (Modulo A) che dovrà essere presentato presso i Collocatori.

I Collocatori autorizzati all'offerta fuori sede ai sensi dell'art. 30 del Testo Unico, potranno inoltre provvedere al collocamento delle Azioni sia mediante raccolta delle domande di adesione direttamente presso i propri sportelli o uffici, sia avvalendosi di promotori finanziari di cui all'art. 31 del Testo Unico.

Ai sensi degli artt. 30 e 32 del Testo Unico, i Collocatori potranno altresì effettuare l'offerta mediante l'utilizzo di tecniche di comunicazione a distanza con raccolta dei moduli di adesione tramite i propri siti *Internet* (collocamento *on-line*).

I clienti dei Collocatori che operano *on-line* potranno pertanto aderire all'Offerta Pubblica per via telematica, mediante l'utilizzo di strumenti elettronici via *Internet*, in sostituzione del tradizionale metodo cartaceo, ma con modalità equivalenti al medesimo, ai sensi dell'art. 13, comma 2, del Regolamento Emittenti.

Tale adesione potrà avvenire mediante accesso, attraverso l'utilizzo di una *password* individuale, ad un'area riservata ai collocamenti, situata all'interno dell'area riservata ai clienti del singolo collocatore *on-line*, ove, sempre con modalità telematiche e previo utilizzo della *password* individuale, gli stessi potranno fornire tutti i dati personali e finanziari richiesti per l'adesione in forma cartacea senza alcuna differenziazione.

Una volta confermato l'inserimento di tali dati, il riepilogo degli stessi verrà visualizzato sullo schermo del cliente, il quale sarà tenuto a confermare nuovamente la loro correttezza. Solo al momento di questa seconda conferma tali dati assumeranno valore di domanda di adesione.

Tale modalità di adesione non modifica né altera in alcun modo il rapporto tra i Collocatori *on-line* e il Responsabile del Collocamento, rispetto ai rapporti tra il Responsabile del

Collocamento e gli altri Collocatori. I Collocatori che utilizzano il sistema di collocamento *on-line* rendono disponibile il Prospetto Informativo presso il proprio sito *Internet*.

I Collocatori che utilizzano il sistema di collocamento *on-line* garantiranno al Responsabile del Collocamento l'adeguatezza delle loro procedure informatiche ai fini dell'adesione *on-line* dei loro clienti. Inoltre, gli stessi Collocatori si impegneranno ad effettuare le comunicazioni previste dalle disposizioni applicabili alle banche che operano per via telematica.

Ai sensi dell'art. 30, comma 8, del Testo Unico, alle offerte pubbliche aventi ad oggetto azioni negoziate in mercati regolamentati, nonché, secondo l'orientamento CONSOB, azioni ammesse a quotazione, ancorché non ancora negoziate, non si applica il disposto degli artt. 30, comma 6, e 32 del Testo Unico, che prevede la sospensione dell'efficacia dei contratti conclusi fuori sede tramite promotori finanziari ovvero tramite tecniche di comunicazione a distanza per la durata di sette giorni decorrenti dalla data di sottoscrizione degli stessi da parte dell'investitore.

Non saranno ricevibili, né considerate valide le domande di adesione pervenute ai Collocatori prima delle ore 9:00 del giorno 27 novembre 2006 e dopo le ore 13:30 del giorno 5 dicembre 2006.

Il Responsabile del Collocamento, sulla base dei dati che ciascuno dei Collocatori avrà fornito, si riserva di verificare la regolarità delle adesioni all'Offerta Pubblica, avuto riguardo alle modalità e condizioni stabilite per la stessa, ferme restando le eventuali comunicazioni previste dalla legge e dai regolamenti.

5.1.4 Informazioni circa la revoca o la sospensione dell'Offerta Pubblica

Qualora tra la data di pubblicazione del Prospetto Informativo ed il giorno antecedente l'inizio dell'Offerta Pubblica dovessero verificarsi circostanze straordinarie, così come previste nella prassi internazionale quali, tra l'altro, eventi eccezionali comportanti mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato a livello nazionale o internazionale, o accadimenti che incidano o possano incidere sulla situazione finanziaria, patrimoniale o reddituale della Società o del Gruppo Cobra che siano tali, a giudizio del Coordinatore dell'Offerta Globale, da pregiudicare il buon esito o rendere sconsigliabile l'effettuazione dell'Offerta Globale, ovvero qualora non si dovesse addivenire alla stipula del Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica di cui al successivo Paragrafo 5.4, il Coordinatore dell'Offerta Globale, sentiti i Proponenti, potrà decidere di non dare inizio all'Offerta Globale e la stessa dovrà ritenersi annullata. Di tale decisione sarà data tempestiva comunicazione alla CONSOB, a Borsa Italiana ed al pubblico mediante avviso sul quotidiano "Il Sole 24 Ore" e/o altro quotidiano a diffusione nazionale non oltre il giorno previsto per l'inizio del Periodo di Offerta.

Il Coordinatore dell'Offerta Globale, sentiti i Proponenti, potrà ritirare in tutto o in parte l'Offerta Pubblica e/o l'Offerta Istituzionale, previa tempestiva comunicazione alla CONSOB ed al pubblico con avviso pubblicato sul quotidiano "Il Sole 24 Ore" e/o altro quotidiano a diffusione nazionale entro la Data di Pagamento (come definita al successivo Paragrafo 5.1.8 del presente Capitolo V), qualora (i) al termine del Periodo di Offerta le adesioni pervenute nell'ambito dell'Offerta Pubblica risultassero inferiori al quantitativo offerto nell'ambito della stessa, (ii) l'Offerta Istituzionale venisse meno, in tutto o in parte, per mancata assunzione, in tutto o in parte, o per cessazione di efficacia, dell'impegno di garanzia relativo alle Azioni oggetto dell'Offerta Istituzionale, ovvero (iii) venisse meno, in tutto o in parte, l'impegno di garanzia previsto nel contratto di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica.

L'Offerta Pubblica sarà comunque ritirata qualora Borsa Italiana non deliberasse l'inizio delle negoziazioni e/o revocasse il provvedimento di ammissione a quotazione ai sensi dell'art. 2.4.3, comma 7, del Regolamento di Borsa.

5.1.5 Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso

Non è prevista la possibilità per gli aderenti all'Offerta Pubblica di ridurre la propria sottoscrizione.

5.1.6 Ammontare della sottoscrizione

Pubblico indistinto

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica da parte del pubblico indistinto dovranno essere presentate durante il Periodo di Offerta esclusivamente presso i Collocatori per quantitativi minimi di n. 750 Azioni (il "**Lotto Minimo**") o suoi multipli, ovvero per quantitativi minimi pari a n. 3.750 Azioni (il "**Lotto Minimo Maggiorato**") o suoi multipli, mediante consegna dell'apposito modulo di adesione (Modulo A). Il tutto fatti salvi i criteri di riparto di cui al successivo paragrafo 5.2 del presente Capitolo V.

L'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli non esclude l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli, anche mediante l'utilizzo del medesimo modulo di adesione. L'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli non esclude l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli, anche mediante l'utilizzo del medesimo modulo di adesione.

5.1.7 Ritiro della sottoscrizione

Le domande di adesione sono irrevocabili e non possono essere soggette ad alcuna condizione.

5.1.8 Pagamento e consegna delle Azioni

Il pagamento delle Azioni assegnate dovrà essere effettuato entro il giorno 12 dicembre 2006 ("**Data di Pagamento**") presso il Collocatore che ha ricevuto l'adesione, senza aggravio di commissioni o spese a carico dell'aderente.

Contestualmente al pagamento del prezzo, le Azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta Pubblica verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti di deposito intrattenuti dai Collocatori presso Monte Titoli.

5.1.9 Pubblicazione dei risultati dell'Offerta

Il Responsabile del Collocamento comunicherà entro i cinque giorni successivi alla chiusura dell'Offerta Pubblica i risultati della stessa ed i risultati riepilogativi dell'Offerta Globale mediante apposito avviso da pubblicarsi sul quotidiano "Il Sole 24 Ore" e/o altro quotidiano a diffusione nazionale. Copia di tale avviso verrà contestualmente trasmessa a CONSOB e a Borsa Italiana.

Entro due mesi dalla pubblicazione del suddetto avviso, il Responsabile del Collocamento comunicherà a CONSOB gli esiti delle verifiche sulla regolarità delle operazioni di collocamento e dell'eventuale riparto nonché i risultati riepilogativi dell'Offerta Globale, ai sensi dei regolamenti vigenti.

5.1.10 Procedura per l'esercizio di un eventuale diritto di opzione, per la negoziabilità dei diritti di sottoscrizione e per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati

Nell'ambito dell'Offerta Globale non è previsto l'esercizio di alcun diritto di opzione in relazione alle Azioni di nuova emissione. Inoltre, nessuno degli azionisti della Società è titolare di un diritto di sottoscrizione avente ad oggetto le Azioni di nuova emissione nell'ambito dell'Offerta Globale; non è altresì prevista al riguardo alcuna procedura per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati. Per ulteriori informazioni, si veda il Paragrafo 5.3.3 che segue.

5.2 PIANO DI RIPARTIZIONE E DI ASSEGNAZIONE

5.2.1 Categorie di investitori potenziali ai quali sono offerte le Azioni

L'Offerta Pubblica, parte dell'Offerta Globale, è indirizzata esclusivamente al pubblico indistinto in Italia.

Non possono aderire all'Offerta Pubblica gli operatori qualificati, così come definiti agli artt. 25, lettera d) e 31, comma 2, del Regolamento Intermediari (fatta eccezione per le persone fisiche di cui all'art. 31, comma 2, della medesima deliberazione, per le società di gestione del risparmio autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi e per le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'art. 60, comma 4, del D.Lgs. 23 luglio 1996, n. 415) (gli "**Investitori Professionali**") e gli investitori istituzionali esteri (congiuntamente agli Investitori Professionali, gli "**Investitori Istituzionali**"), i quali potranno aderire all'Offerta Istituzionale.

Non possono comunque aderire all'Offerta Pubblica coloro che, al momento dell'adesione, pur essendo residenti in Italia, siano ai sensi delle *U.S. Securities Laws* e di altre normative locali applicabili in materia, "*U.S. Person*", ovvero soggetti residenti in qualsiasi altro paese nel quale l'offerta di strumenti finanziari non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità (gli "**Altri Paesi**"). Nessuno strumento finanziario può essere offerto o negoziato negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi, in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni di legge applicabili in ciascuno di tali Paesi, ovvero di deroga rispetto alle medesime disposizioni. Le Azioni non sono state, né saranno registrate ai sensi dello *United States Securities Act* del 1933 e successive modificazioni, ovvero ai sensi delle corrispondenti normative in vigore negli Altri Paesi. Le Azioni non potranno conseguentemente essere offerte o comunque consegnate direttamente o indirettamente negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi, fatte salve le eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili.

Qualora il Responsabile del Collocamento dovesse riscontrare che l'adesione all'Offerta Pubblica da parte di residenti in Italia sia tuttavia avvenuta in violazione delle disposizioni vigenti in materia negli Stati Uniti ovvero negli Altri Paesi, si riserva il diritto di adottare gli opportuni provvedimenti.

L'Offerta Pubblica sarà effettuata sulla base del Prospetto Informativo.

L'Offerta Istituzionale è riservata ad Investitori Istituzionali in Italia ed all'estero, ai sensi della *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, con esclusione degli Stati Uniti, Australia, Canada e Giappone, fatte salve le eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili. L'Offerta Istituzionale sarà effettuata sulla base di un documento di offerta in lingua inglese (cd. **Offering Circular**), contenente dati e informazioni coerenti con quelli forniti nel Prospetto Informativo.

5.2.2 Impegni di sottoscrizione

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei principali azionisti, membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale intendono aderire all'Offerta Pubblica.

Per quanto a conoscenza della Società, nessun soggetto intende aderire all'Offerta Globale per una quota superiore al 5%.

5.2.3 Informazioni che saranno comunicate agli investitori prima dell'assegnazione

Divisione dell'Offerta in tranche

L'Offerta Globale è suddivisa in:

- (i) un'Offerta Pubblica rivolta al pubblico indistinto in Italia per un numero minimo di Azioni pari a n. 1.694.250, pari a circa il 25% delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale. Non possono aderire all'Offerta Pubblica gli Investitori Istituzionali, i quali potranno aderire esclusivamente all'Offerta Istituzionale di cui al successivo punto (ii);
- (ii) una contestuale Offerta Istituzionale riservata ad Investitori Istituzionali in Italia ed all'estero anche ai sensi della *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, con esclusione degli Stati Uniti, Australia, Canada e Giappone, fatte salve le eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili.

Terra Nova Capital e Credit Suisse Servizi Fiduciari S.r.l. si impegnano inoltre a concedere a favore del Coordinatore dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Istituzionale, un'opzione per l'acquisto al Prezzo di Offerta, al fine di coprire eventuali *Over Allotment*, di un ulteriore quantitativo massimo di n. 843.190 azioni (pari a circa il 12,4% delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale), da allocare esclusivamente presso i destinatari dell'Offerta Istituzionale, da esercitare anche in modo parziale nei 30 giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni sul MTA. Le azioni al servizio della Opzione *Greenshoe* saranno messe a disposizione dall'Azionista Venditore e da Credit Suisse Servizi Fiduciari S.r.l..

Claw back

Una quota minima, pari a n. 1.694.250 Azioni, rappresentative di circa il 25% delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale, sarà riservata alle adesioni pervenute nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

La rimanente parte delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale sarà ripartita dal Coordinatore dell'Offerta Globale tra il Consorzio per l'Offerta Pubblica e il Consorzio per l'Offerta Istituzionale, tenuto conto della quantità delle accettazioni pervenute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e della quantità e qualità delle accettazioni pervenute al Consorzio per l'Offerta Istituzionale.

Nel caso di adesioni complessive all'Offerta Pubblica inferiori al predetto quantitativo minimo, le Azioni residue potranno confluire nell'Offerta Istituzionale e viceversa.

Delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto una quota, di n. 510.000 Azioni, pari a circa il 30% dell'Offerta Pubblica, sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli. Nel caso di accettazioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli inferiori al quantitativo loro riservato, le Azioni residue potranno confluire per il soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli, anche oltre il limite massimo sopra citato. Nel caso di accettazioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli inferiori al quantitativo loro riservato, le Azioni residue potranno confluire per il sod-

disfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli.

Nei casi sopra indicati, le Azioni residue saranno destinate al soddisfacimento delle accettazioni pervenute per le diverse tipologie di lotti, in proporzione del numero delle Azioni richieste e non soddisfatte, fatti salvi i criteri di riparto.

Metodi di assegnazione

Nell'ambito della quota complessivamente destinata al Consorzio per l'Offerta Pubblica il Responsabile del Collocamento provvederà ad effettuare direttamente il riparto, ai sensi dell'art. 13, comma 4, del Regolamento Emittenti, applicando i criteri di riparto di seguito indicati, in grado di assicurare la parità di trattamento tra gli aderenti all'Offerta Pubblica.

Adesioni per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli

Qualora le accettazioni pervenute ai Collocatori da parte del pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli risultino superiori alla quota ad esso destinata nell'ambito dell'Offerta Pubblica, a ciascun richiedente sarà assegnato un quantitativo di Azioni pari al Lotto Minimo.

Nel caso in cui a seguito di tale assegnazione residuino Azioni, queste saranno assegnate secondo i seguenti criteri:

- (i) il Responsabile del Collocamento procederà all'assegnazione ai singoli richiedenti delle Azioni residue in misura proporzionale al numero delle Azioni richieste da ognuno di essi e non soddisfatte, dedotti i Lotti Minimi già assegnati, purché per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli. Tale assegnazione proporzionale sarà arrotondata per difetto al Lotto Minimo;
- (ii) qualora, per effetto degli arrotondamenti effettuati a seguito del riparto di cui al precedente punto, residuino ulteriori Lotti Minimi, questi saranno assegnati dal Responsabile del Collocamento ai richiedenti che abbiano partecipato al riparto proporzionale di cui al precedente punto, mediante estrazione a sorte. L'estrazione a sorte verrà effettuata con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Qualora il quantitativo offerto risulti insufficiente all'assegnazione di un Lotto Minimo a ciascun richiedente, i Lotti Minimi saranno attribuiti dal Responsabile del Collocamento mediante estrazione a sorte, da effettuarsi con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Adesioni per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli

Qualora le adesioni pervenute ai Collocatori da parte del pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli risultino superiori alla quota ad esso destinata nell'ambito dell'Offerta Pubblica, a ciascun richiedente sarà assegnato un quantitativo di Azioni pari al Lotto Minimo Maggiorato.

Nel caso in cui a seguito di tale assegnazione residuino Azioni, queste saranno assegnate secondo i seguenti criteri:

- (i) il Responsabile del Collocamento procederà all'assegnazione ai singoli richiedenti delle Azioni residue in misura proporzionale al numero delle Azioni richieste da ognuno di essi e non soddisfatte, dedotti i Lotti Minimi Maggiorati già assegnati, purché per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato o a suoi multipli. Tale assegnazione proporzionale sarà arrotondata per difetto al Lotto Minimo Maggiorato;

- (ii) qualora, per effetto degli arrotondamenti effettuati a seguito del riparto di cui al precedente punto, residuino ulteriori Lotti Minimi Maggiorati, questi saranno assegnati dal Responsabile del Collocamento ai richiedenti che abbiano partecipato al riparto proporzionale di cui al precedente punto, mediante estrazione a sorte. L'estrazione a sorte verrà effettuata con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Qualora il quantitativo offerto risulti insufficiente all'assegnazione di un Lotto Minimo Maggiorato a ciascun richiedente, i Lotti Minimi Maggiorati saranno attribuiti dal Responsabile del Collocamento mediante estrazione a sorte, da effettuarsi con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Trattamento preferenziale

Non sono previsti incentivi all'adesione alla sollecitazione.

Trattamento delle sottoscrizioni o delle offerte di sottoscrizione

Il trattamento delle sottoscrizioni o delle offerte di sottoscrizione nell'ambito dell'assegnazione non è determinato in funzione del Collocatore attraverso il quale sono effettuate.

Obiettivi minimi di assegnazione

Non sono previsti obiettivi minimi di assegnazione per quanto riguarda l'Offerta Pubblica.

Condizioni di chiusura anticipata dell'Offerta Pubblica e durata minima dell'Offerta Pubblica

Fermo restando quanto previsto in tema di revoca e ritiro dell'Offerta Pubblica nel precedente Paragrafo 5.1.4, non sono previste condizioni di chiusura anticipata dell'Offerta Pubblica. Il Periodo di Offerta non si concluderà prima delle ore 13:30 del 5 dicembre 2006.

Sottoscrizioni multiple

È consentita l'adesione multipla all'Offerta Pubblica rivolta al pubblico indistinto, mediante presentazione di più schede di adesione presso più Collocatori. Presso ciascun Collocatore è consentito presentare più schede di adesione, senza che la presentazione successiva delle schede di adesione comporti revoca delle schede di adesione presentate precedentemente.

5.2.4 Modalità e termini di comunicazione ai sottoscrittori dell'ammontare assegnato

Ciascun Collocatore provvederà a dare comunicazione agli aderenti dei quantitativi loro assegnati immediatamente dopo l'avvenuta comunicazione del riparto da parte del Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica e, comunque, entro la Data di Pagamento.

5.2.5 Over Allotment e Greenshoe

È prevista la concessione da parte di Terra Nova Capital e di Credit Suisse Servizi Fiduciari S.r.l., al Coordinatore dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Istituzionale, di un'opzione di chiedere in prestito all'Azionista Venditore

e a Credit Suisse Servizi Fiduciari S.r.l. sino ad un massimo di n. 843.190 azioni, corrispondenti ad una quota pari a circa il 12,4% delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale, ai fini dell'eventuale *Over Allotment* nell'ambito dell'Offerta Istituzionale. In caso di *Over Allotment*, il Coordinatore dell'Offerta Globale potrà esercitare, in tutto o in parte, tale opzione e collocare tali azioni presso gli Investitori Istituzionali al Prezzo di Offerta. Tale prestito sarà regolato mediante: (i) il pagamento delle azioni rivenienti dall'esercizio dell'Opzione *Greenshoe* e/o (ii) la restituzione delle azioni eventualmente acquistate sul mercato nell'ambito dell'attività di stabilizzazione di cui alla Sezione Seconda, Capitolo VI, Paragrafo 6.5.

È inoltre prevista la concessione da parte di Terra Nova Capital e da Credit Suisse Servizi Fiduciari S.r.l. al Coordinatore dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Istituzionale, dell'Opzione *Greenshoe* per l'acquisto al Prezzo di Offerta di massime n. 843.190 azioni, da allocare esclusivamente presso i destinatari dell'Offerta Istituzionale in caso di *Over Allotment*. Tale opzione potrà essere esercitata, in modo parziale ed anche in più soluzioni, nei 30 giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni sul MTA.

5.3 FISSAZIONE DEL PREZZO DI OFFERTA

5.3.1 Prezzo di Offerta e spese a carico dei sottoscrittori

L'Assemblea Straordinaria dell'Emittente, in data 6 luglio 2006, ha dato mandato al Consiglio di Amministrazione, con facoltà di sub-delega nei limiti consentiti dalla legge, di determinare, d'intesa con il Coordinatore dell'Offerta Globale e con l'Azionista Venditore, l'Intervallo di Valorizzazione Indicativa, il Prezzo Massimo, nonché, all'esito dell'Offerta Globale, il Prezzo di Offerta.

Intervallo di Valorizzazione Indicativa

I Proponenti, anche sulla base di analisi svolte dal Coordinatore dell'Offerta Globale, al fine esclusivo di consentire la raccolta di manifestazioni di interesse da parte degli Investitori Istituzionali nell'ambito dell'Offerta Istituzionale, hanno individuato, d'intesa con il Coordinatore dell'Offerta Globale, un intervallo di valorizzazione indicativa ("**Intervallo di Valorizzazione Indicativa**") compreso tra un minimo di Euro 82,5 milioni ed un massimo di Euro 103,5 milioni, pari ad un minimo di Euro 5,50 per Azione ed un massimo di Euro 6,90 per Azione, per una capitalizzazione societaria post Aumento di Capitale pari ad un minimo di Euro 115,5 milioni ed un massimo di Euro 144,9 milioni.

Alla determinazione del suddetto Intervallo di Valorizzazione Indicativa si è pervenuti considerando i risultati, le prospettive di sviluppo dell'esercizio in corso e di quelli successivi della Società e del Gruppo, applicando le metodologie di valutazione più comunemente riconosciute dalla dottrina e dalla pratica professionale a livello internazionale, e tenendo conto delle condizioni di mercato, nonché delle risultanze dell'attività di *premarketing* effettuata presso Investitori Professionali di elevato *standing* internazionale. In particolare, ai fini valutativi sono state considerate le risultanze derivanti dall'applicazione del metodo dei multipli di mercato di società quotate comparabili e, come analisi di controllo, sono state considerate le risultanze derivanti dall'applicazione del metodo finanziario di valutazione dei flussi di cassa (cd. *discounted cash flow*) basato sull'attualizzazione dei flussi di cassa prospettici.

Per l'applicazione della metodologia dei moltiplicatori di mercato sono stati utilizzati quali moltiplicatori di riferimento: (i) il valore di capitale economico al lordo dell'indebitamento finanziario netto su margine operativo lordo (EV/EBITDA); (ii) la capitalizzazione di mercato sul risultato netto (P/E); (iii) la capitalizzazione di mercato sul *cash flow* definito come somma di risultato netto e ammortamenti (P/CF).

Si riportano, a fini meramente indicativi e senza che questi abbiano alcun valore ai fini della determinazione del Prezzo Massimo e del Prezzo di Offerta, i moltiplicatori EV/EBITDA, P/E e P/CF relativi alla Società calcolati sulla base dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa e utilizzando i dati economici e patrimoniali consolidati pro forma del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

	EV/EBITDA	P/E	P/CF
Multiplo calcolato sulla base del valore minimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	11,3x	35,1x	14,8x
Multiplo calcolato sulla base del valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	13,8x	44,1x	18,5x

Nell'ambito dell'applicazione del metodo dei multipli di mercato, pur considerando che non esiste una società quotata perfettamente comparabile a Cobra in quanto operante sia nei Sistemi Elettronici sia nei Servizi di Localizzazione, sono stati individuati un insieme di società quotate operanti nel settore dei Sistemi Elettronici, Beru (Germania), Directed Electronics (USA), Gentex (USA), Parrot (Francia), Tom Tom (Olanda), ed un insieme di società quotate operanti nel settore dei Servizi di Localizzazione, Ituran (Israele), Lojack (USA), Navteq (USA) e Trafficmaster (Regno Unito). Con riferimento ai multipli di mercato di aziende comparabili con l'Emittente, la tabella che segue riporta, a fini meramente indicativi, i moltiplicatori EV/EBITDA, P/E e P/CF calcolati utilizzando la capitalizzazione di mercato delle suddette società alla data del 23 novembre 2006, nonché i dati economici e patrimoniali relativi all'esercizio 2005.

	EV/EBITDA	P/E	P/CF
Media società Sistemi Elettronici	18,0x	36,4x	25,3x
Media società Servizi di Localizzazione	14,9x	25,1x	20,0x

L'Intervallo di Valorizzazione Indicativa non è in alcun modo vincolante ai fini della definizione del Prezzo Massimo e del Prezzo di Offerta, i quali, pertanto, potranno essere definiti anche al di fuori del predetto intervallo.

Prezzo Massimo

Il Prezzo Massimo delle Azioni sarà determinato dai Proponenti, d'intesa con il Coordinatore dell'Offerta Globale, antecedentemente all'inizio dell'Offerta Pubblica, tenuto conto anche dell'andamento dei mercati finanziari e delle manifestazioni di interesse fornite dagli Investitori Istituzionali nell'ambito dell'Offerta Istituzionale e sarà comunicato mediante apposito avviso integrativo pubblicato sul quotidiano "Il Sole 24 Ore" e "F&M/Borsa e Finanza" almeno il giorno prima dell'inizio del Periodo di Offerta e contestualmente trasmesso alla CONSOB. L'avviso con cui verrà reso noto il Prezzo Massimo conterrà, inoltre, i dati relativi alla capitalizzazione dell'Emittente, il ricavo derivante dall'Aumento di Capitale e il ricavo derivante dall'Offerta Globale, i moltiplicatori di prezzo dell'Emittente e i *comparables* dell'Emittente, calcolati sulla base del Prezzo Massimo.

Prezzo di Offerta

La determinazione del Prezzo di Offerta avverrà secondo il meccanismo dell'*open price* e dovrà tenere conto, tra l'altro: (i) dei risultati conseguiti dalla Società e dal Gruppo, (ii) delle prospettive di sviluppo dell'esercizio in corso e di quelli successivi, tenendo conto delle condizioni di mercato ed applicando le metodologie di valutazione più comunemente riconosciute dalla dottrina e dalla pratica professionale a livello internazionale, (iii) delle condizioni del mercato mobiliare domestico ed internazionale, (iv) della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali, (v) della quantità delle adesioni ricevute nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

Il Prezzo di Offerta sarà determinato dai Proponenti, d'intesa con il Coordinatore dell'Offerta Globale, al termine del Periodo di Offerta. Il Prezzo di Offerta sarà il medesimo sia per l'Offerta Pubblica sia per l'Offerta Istituzionale.

Nessun onere o spesa aggiuntiva è prevista a carico degli aderenti all'Offerta Pubblica. Qualora l'aderente non intrattenga alcun rapporto di clientela con il Collocatore presso il quale viene presentata la richiesta di adesione potrebbe essergli richiesta l'apertura di un conto deposito titoli e di un conto corrente sul quale versare un importo pari al controvalore delle Azioni richieste calcolato sulla base del Prezzo Massimo.

5.3.2 Comunicazione del Prezzo di Offerta

Il Prezzo Massimo sarà comunicato al pubblico mediante apposito avviso integrativo pubblicato sui quotidiani "Il Sole 24 Ore" e "F&M/Borsa & Finanza" entro il giorno antecedente l'inizio del Periodo di Offerta e contestualmente trasmesso alla CONSOB. L'avviso con cui verrà reso noto il Prezzo Massimo conterrà, inoltre, il controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo Maggiorato, calcolati sulla base del Prezzo Massimo.

Il Prezzo di Offerta sarà reso noto mediante pubblicazione di apposito avviso integrativo sui quotidiani "Il Sole 24 Ore" e "F&M/Borsa & Finanza" non appena determinato e, comunque, entro due giorni di borsa aperta dal termine del Periodo di Offerta e trasmesso contestualmente alla CONSOB. L'avviso con cui verrà reso noto il Prezzo di Offerta conterrà, inoltre, il controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo Maggiorato, calcolati sulla base del Prezzo di Offerta.

5.3.3 Motivazione dell'esclusione del diritto di opzione

L'Aumento di Capitale sociale a servizio dell'Offerta Globale è stato deliberato dall'Assemblea Straordinaria della Società in data 6 luglio 2006, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 4 e 5, Codice Civile.

In conformità a quanto prescritto dall'art. 2441, comma 6, del Codice Civile, il prezzo minimo di sottoscrizione sarà determinato in misura non inferiore all'importo di Euro 0,70 per Azione (e così con un sovrapprezzo unitario non inferiore a Euro 0,58), calcolato sulla base del valore del patrimonio netto risultante dal bilancio consolidato della Società al 31 dicembre 2005.

L'esclusione del diritto di opzione trova giustificazione, oltre che nell'esigenza di creare il flottante necessario per l'ammissione delle azioni a quotazione sul MTA, anche in quella di soddisfare l'interesse della Società ad accedere al mercato del capitale di rischio in misura idonea a supportare i propri piani di sviluppo aziendale.

5.3.4 Differenza tra il prezzo di Offerta e il prezzo delle azioni pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale, del direttore generale e dei principali dirigenti, o persone affiliate

Nel mese di agosto 2006, a seguito dell'esercizio di un diritto di opzione concesso nell'anno 1999 dalla Cobra Automotive Technologies S.A. alla società Grenz S.a.s. di Carella Carmine & C. ("**Grenz**") in considerazione della volontà di Grenz di condividere e partecipare agli obiettivi di sviluppo e valorizzazione dell'Emittente perseguiti da Cobra Automotive Technologies S.A., quest'ultima ha ceduto n. 2.622.566 azioni ordinarie dell'Emittente, pari al 17,48% del capitale sociale della stessa, a Ca5 Invest S. à r.l., società di diritto lussemburghese, con sede nel Gran Ducato di Lussemburgo, Rue Guillaume Kroll, 5, il cui capitale sociale è detenuto al 50% dal Signor Carmine Carella ed al 50% dalla Signora Corinna Isabel Carella (coniuge del Signor

Carmine Carella) (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.1). In particolare, il suddetto diritto di opzione sulle azioni possedute nel capitale sociale di Cobra da Cobra Automotive Technologies S.A. veniva concesso, mediante la sottoscrizione in data 14 novembre 1999 di un contratto di opzione, in favore di Grenz ovvero dei soci di quest'ultima o di società da questi, anche congiuntamente, controllate e/o collegate. Inoltre, secondo quanto previsto dal medesimo contratto, il diritto di opzione poteva essere esercitato in tre *tranche*, per ognuna delle quali veniva indicato il numero massimo di azioni rappresentative di una determinata percentuale del capitale sociale dell'Emittente su cui esercitare il diritto di opzione, il prezzo unitario di esercizio da pagarsi per ogni singola *tranche*, nonché il termine a partire dall'anno 2000 con riferimento alla prima *tranche*, dal quale il diritto di opzione poteva essere esercitato.

In esecuzione di quanto previsto dal suddetto contratto di opzione, nell'anno 2005 Credit Suisse Servizi Fiduciari S.r.l. ha esercitato il diritto di opzione con riferimento alla prima *tranche*, acquisendo n. 375 azioni ordinarie del valore nominale pari ad Euro 20,66 per conto del Signor Carmine Carella a fronte di un corrispettivo di Euro 68,86 per ciascuna azione, pari a complessivi Euro 25.822,84 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.1).

Si segnala che nel mese di agosto 2006, Ca5 Invest S. à r.l. ha esercitato il diritto di opzione contestualmente con riferimento alla seconda *tranche* ed alla terza *tranche*, acquisendo rispettivamente n. 1.277.660 azioni e n. 1.344.906 azioni, per un totale di n. 2.622.566 azioni ordinarie dell'Emittente del valore nominale pari ad Euro 0,12 per un controvalore complessivo di Euro 1.523.548,00. Si precisa che il controvalore per l'acquisto delle azioni rappresentative della seconda *tranche*, è stato pari a Euro 0,384 per azione, pari a complessivi Euro 490.634,00, mentre il controvalore delle azioni rappresentative della terza *tranche* è stato pari ad Euro 0,768 per ciascuna azione, pari a complessivi Euro 1.032.914,00 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1.5.4).

5.4 COLLOCAMENTO E SOTTOSCRIZIONE

5.4.1 Coordinatori dell'Offerta

L'Offerta Globale è coordinata e diretta da Banca IMI, con sede legale in Milano, Corso Matteotti n. 6, in qualità di Coordinatore dell'Offerta Globale, Responsabile del Collocamento e Sponsor.

L'Offerta Istituzionale è coordinata e diretta da Banca IMI.

5.4.2 Organismi incaricati del servizio finanziario e agenti depositari

Il servizio titoli relativo alle azioni sarà svolto, per conto della Società, da Servizio Titoli S.p.A., con sede legale e direzione in Torino, Corso F. Ferrucci n. 112/A, CF e IVA 06722790018.

5.4.3 Collocamento e garanzia

Le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica, saranno collocate tra il pubblico tramite il Consorzio per l'Offerta Pubblica, la cui composizione è attualmente in fase di definizione e al quale parteciperanno banche e società di intermediazione mobiliare (i "**Collocatori**"), il cui elenco verrà reso noto mediante deposito presso la CONSOB, la sede della Società ed i Collocatori medesimi, nonché mediante pubblicazione di un apposito avviso sul quotidiano "Il Sole 24 Ore" e/o altro quotidiano a diffusione nazionale entro il giorno antecedente l'inizio del Periodo di Offerta.

Nell'ambito del medesimo avviso saranno specificati i Collocatori che raccoglieranno le adesioni *on-line* del pubblico indistinto mediante il sistema di raccolta telematica.

Il Consorzio per l'Offerta Pubblica garantirà un quantitativo di Azioni pari ad almeno il quantitativo minimo di Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica. Il contratto di collocamento e ga-

ranza, che sarà stipulato tra i Proponenti ed il Consorzio per l'Offerta Pubblica (il "**Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica**"), prevederà l'ipotesi che il Consorzio per l'Offerta Pubblica non sia tenuto all'adempimento degli obblighi di garanzia ovvero che detti obblighi possano essere revocati al verificarsi di talune circostanze, fra le quali, (i) mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato a livello nazionale e/o internazionale, ovvero mutamenti che incidano sulla situazione finanziaria, patrimoniale o reddituale della Società o del Gruppo Cobra, tali da rendere pregiudizievole o sconsigliabile, secondo il giudizio del Coordinatore dell'Offerta Globale, sentiti i Proponenti, l'effettuazione dell'Offerta Globale; (ii) inadempimento da parte della Società e/o dell'Azionista Venditore alle obbligazioni di cui al Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica; (iii) mancata stipula, risoluzione o cessazione di efficacia dell'accordo di garanzia per l'Offerta Istituzionale; (iv) il fatto che le dichiarazioni e garanzie prestate dall'Azionista Venditore e/o dalla Società nel Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica risultino non veritiere o corrette su aspetti di rilievo; e (v) il mancato ottenimento del provvedimento di ammissione a quotazione sul MTA delle azioni ordinarie della Società da parte di Borsa Italiana e/o la revoca del provvedimento di ammissione a quotazione.

Le Azioni oggetto dell'Offerta Istituzionale saranno collocate tramite il Consorzio per l'Offerta Istituzionale coordinato e diretto da Banca IMI.

La quota dell'Offerta Globale non garantita dal Consorzio per l'Offerta Pubblica, sarà garantita dal Consorzio per l'Offerta Istituzionale. I Proponenti, al fine di regolare gli impegni di collocamento e garanzia, sottoscriveranno un apposito contratto con i partecipanti al Consorzio per l'Offerta Istituzionale (il "**Contratto di Collocamento e Garanzia Istituzionale**").

Il Contratto di Collocamento e Garanzia Istituzionale prevederà fra l'altro che il relativo impegno di garanzia potrà essere revocato entro la Data di Pagamento, al verificarsi di talune circostanze, tra cui, (i) mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato a livello nazionale e/o internazionale, ovvero mutamenti che incidano sulla situazione finanziaria, patrimoniale o reddituale della Società o del Gruppo Cobra, tali da rendere pregiudizievole o sconsigliabile, secondo il giudizio del Coordinatore dell'Offerta Globale, sentiti i Proponenti, l'effettuazione dell'Offerta Globale; (ii) inadempimento da parte della Società e/o dell'Azionista Venditore alle obbligazioni di cui al Contratto di Collocamento e Garanzia Istituzionale; (iii) mancata stipula, risoluzione o cessazione di efficacia dell'accordo di garanzia per l'Offerta Pubblica; (iv) il fatto che le dichiarazioni e garanzie prestate dall'Azionista Venditore e/o dalla Società nel Contratto di Collocamento e Garanzia Istituzionale risultino non veritiere o corrette su aspetti di rilievo; e (v) il mancato ottenimento del provvedimento di ammissione a quotazione sul MTA delle azioni ordinarie della Società da parte di Borsa Italiana e/o la revoca del provvedimento di ammissione a quotazione.

I Proponenti, da una parte, e il Coordinatore dell'Offerta Globale dall'altra, potranno non addivenire alla stipula del Contratto di Collocamento e Garanzia Istituzionale nel caso in cui non si raggiunga un livello adeguato, con riferimento alla quantità e qualità della domanda da parte degli Investitori Istituzionali, secondo la prevalente prassi di mercato in analoghe operazioni, ovvero non si raggiunga l'accordo sul Prezzo di Offerta.

I Proponenti corrisponderanno al Coordinatore dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto degli altri membri del Consorzio per l'Offerta Pubblica e del Consorzio per il Collocamento Istituzionale una commissione globale massima pari al 3% del controvalore dell'Offerta Globale e dell'eventuale Opzione *Greenshoe* effettivamente esercitata.

5.4.4 Accordo di sottoscrizione

Il Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica sarà stipulato prima dell'inizio dell'Offerta Pubblica; il Contratto di Collocamento e Garanzia Istituzionale sarà stipulato successivamente al termine del Periodo di Offerta.

CAPITOLO VI – AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE

6.1 QUOTAZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA

La Società ha presentato a Borsa Italiana in data 11 settembre 2006 domanda di ammissione alla quotazione delle proprie azioni sul Mercato Telematico Azionario, nonché domanda per il riconoscimento della qualifica di STAR.

Borsa Italiana, con provvedimento n. 4972 del 20 novembre 2006, ha disposto l'ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario delle azioni ordinarie della Società. Inoltre, con il summenzionato provvedimento di ammissione, previa verifica della sussistenza dei requisiti di capitalizzazione e diffusione tra il pubblico stabiliti dall'art. 2.2.3 del Regolamento di Borsa e dalle relative Istruzioni, attribuirà alle azioni di Cobra Automotive Technologies S.p.A. la qualifica di STAR.

La data di inizio delle negoziazioni delle azioni di Cobra sul Mercato Telematico Azionario sarà disposta da Borsa Italiana ai sensi dell'art. 2.4.3, comma 6, del Regolamento di Borsa, previa verifica della sufficiente diffusione tra il pubblico delle azioni ordinarie della Società a seguito dell'Offerta Globale.

A seguito dell'ottenimento di tale qualifica, la Società è tenuta, in aggiunta agli obblighi previsti dalla normativa vigente per le società ammesse alla negoziazione sul MTA, a:

- rendere disponibile al pubblico la relazione trimestrale entro quarantacinque giorni dal termine di ciascun trimestre dell'esercizio;
- avere l'ultimo bilancio d'esercizio annuale corredato di un giudizio positivo della Società di Revisione;
- non avere l'attivo di bilancio ovvero i propri ricavi rappresentati, in misura preponderante, dall'investimento o dai risultati dell'investimento in una società le cui azioni sono ammesse alle negoziazioni in un mercato regolamentato;
- trasmettere i dati di bilancio, nonché i dati trimestrali e semestrali, una volta approvati dal Consiglio di Amministrazione, a Borsa Italiana secondo il formato elettronico dalla stessa predisposto e comunicare tempestivamente eventuali modifiche apportate ai dati di bilancio dall'assemblea dei soci;
- rendere disponibile sul proprio sito *Internet* il bilancio, la relazione semestrale, la relazione trimestrale, nonché l'informativa di cui all'art. 114, commi 1, 4 e 5, Testo Unico e gli ulteriori elementi indicati da Borsa Italiana nelle Istruzioni. Le informazioni dovranno essere rese disponibili sul sito secondo il formato indicato da Borsa Italiana, anche in lingua inglese;
- aver pubblicato, nei termini previsti, i documenti contabili obbligatori sulla base delle disposizioni applicabili e non essere incorsa, nei precedenti diciotto mesi, in violazioni di obblighi informativi formalmente accertati;
- non essere ammessi a procedure concorsuali e non avere società controllate ai sensi dell'art. 2359 del Codice Civile ammesse a procedure concorsuali in misura superiore alla soglia stabilita nelle Istruzioni;
- non avere le proprie azioni ordinarie sospese dalle negoziazioni a tempo indeterminato;
- non incorrere in una delle situazioni previste dagli artt. 2446 e/o 2447 del Codice Civile;
- aver individuato all'interno della propria struttura organizzativa un soggetto professionalmente qualificato (cd. "*Investor Relator*") che abbia come incarico specifico la gestione dei rapporti con gli investitori;
- avere quali membri del Consiglio di Amministrazione Amministratori non Esecutivi ed Indipendenti il cui numero e autorevolezza siano tali da garantire che il loro giudizio abbia un peso significativo nell'assunzione delle decisioni consiliari;

- aver nominato un Comitato per il Controllo Interno, composto da Amministratori non Esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti, con le funzioni indicate nel Codice di Autodisciplina;
- prevedere (i) che una parte significativa della remunerazione degli Amministratori Esecutivi e degli alti dirigenti, tenuto conto della loro posizione e del loro ruolo, sia costituita da emolumenti, anche sotto forma di *stock-option* o partecipazioni agli utili, legati al raggiungimento di obiettivi individuali prefissati e/o ai risultati economici conseguiti dalla Società; oppure (ii) la nomina di un Comitato per la Remunerazione. Tale comitato, composto prevalentemente da Amministratori non Esecutivi, formula proposte al Consiglio di Amministrazione, in assenza dei diretti interessati, per la remunerazione, ivi compresi gli eventuali piani di *stock-option* o di assegnazione di azioni, degli Amministratori Delegati e di quelli che ricoprono particolari cariche, nonché, su indicazione degli Amministratori Delegati, per la determinazione dei criteri per la remunerazione dell'alta direzione della Società.

6.2 ALTRI MERCATI REGOLAMENTATI

Le azioni della Società non sono quotate in nessun altro mercato regolamentato.

6.3 ALTRE OPERAZIONI

Contemporaneamente all'Offerta Pubblica si terrà l'Offerta Istituzionale.

6.4 INTERMEDIARI NELLE OPERAZIONI SUL MERCATO SECONDARIO

Nell'ambito dell'Offerta, alla Data del Prospetto Informativo nessun soggetto ha assunto l'impegno di agire come intermediario nelle operazioni sul mercato secondario.

6.5 STABILIZZAZIONE

Banca IMI si riserva la facoltà, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Pubblica e del Consorzio per l'Offerta Istituzionale, di effettuare attività di stabilizzazione sulle azioni sul MTA in ottemperanza alla normativa vigente.

Tale attività potrà essere svolta entro i 30 giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni sul MTA.

Non vi è comunque certezza che l'attività di stabilizzazione venga effettivamente esercitata; la medesima, peraltro, potrà essere interrotta in qualsiasi momento.

Le operazioni di stabilizzazione, se intraprese, potrebbero determinare un prezzo di mercato superiore al prezzo che verrebbe altrimenti a prevalere.

CAPITOLO VII – POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALL'OFFERTA

7.1 AZIONISTI VENDITORI

Le azioni sono offerte in vendita da Terra Nova Capital S.p.A..

7.2 CARATTERISTICHE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI

Con delibera degli organi competenti adottata in data 4 settembre 2006, il Consiglio di Amministrazione di Terra Nova Capital ha deliberato di partecipare all'Offerta Globale vendendo una parte delle azioni dell'Emittente detenute dalla stessa e, a tale scopo di delegare al Presidente del Consiglio di Amministrazione Aldo Monteforte e, sempre in via disgiunta, ad altro Consigliere: (i) il potere di determinare il numero delle azioni dell'Emittente di proprietà dell'Azionista Venditore da porre in vendita; (ii) il potere di determinare il numero delle azioni dell'Emittente di proprietà della Società da concedere al Coordinatore dell'Offerta Globale per l'esercizio dell'Opzione *Greenshoe*.

7.3 ACCORDI DI LOCK-UP

Nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta Globale:

- (i) la Società si impegnerà a non deliberare alcun aumento di capitale e, comunque, a non collocare sul mercato, prestare o disporre in qualsiasi modo delle azioni della Società o delle partecipazioni in altre società del Gruppo Cobra né direttamente né indirettamente per il tramite – a solo titolo esemplificativo ma non esaustivo – dell'emissione di *warrant*, prestiti obbligazionari convertibili (o buoni di acquisto e/o di sottoscrizione), contratti di *swap* o qualsiasi altro strumento, senza il preventivo consenso scritto del Coordinatore dell'Offerta Globale, che non potrà essere irragionevolmente negato per un periodo di 6 mesi dalla data di inizio delle negoziazioni;
- (ii) fatte salve le Azioni effettivamente poste in vendita nell'ambito dell'Offerta Globale e le azioni oggetto della Opzione *Greenshoe* (per la parte effettivamente esercitata), l'Azionista Venditore si impegnerà a non collocare sul mercato o compiere alcun atto di disposizione di azioni della Società o di partecipazioni di altre società del Gruppo, né direttamente né indirettamente per il tramite – a solo titolo esemplificativo ma non esaustivo – dell'emissione di *warrant*, prestiti obbligazionari convertibili (o buoni di acquisto e/o di sottoscrizione), contratti di *swap* o qualsiasi altro strumento, senza il preventivo consenso scritto del Coordinatore dell'Offerta Globale, che non potrà essere irragionevolmente negato per un periodo di 6 mesi dalla data di inizio delle negoziazioni;
- (iii) nell'ambito degli accordi che saranno stipulati relativamente all'Offerta Globale, Cobra Automotive Technologies S.A., Ca5 Invest S. à r.l. e Credit Suisse Servizi Fiduciari S.r.l., fatte salve per quest'ultima le azioni oggetto della Opzione *Greenshoe* (per la parte effettivamente esercitata), assumeranno nei confronti del Coordinatore dell'Offerta Globale degli impegni di *lock-up* della durata di 12 mesi decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA;
- (iv) nel caso in cui, nei 12 mesi successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente intendesse avvalersi della facoltà, attribuita dall'Assemblea Straordinaria del 6 luglio 2006, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di aumentare a pagamento il capitale sociale, in via scindibile in una o più *tranche* ai sensi dell'art. 2439 del Codice Civile, anche mediante conferimenti in natura, per un importo massimo complessivo di nominali Euro

270.000,00, mediante emissione di massime n. 2.250.000 azioni ordinarie da nominali Euro 0,12 cadauna, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 4 e 5, del Codice Civile, da esercitarsi non prima e fintantoché le azioni della Società siano quotate presso un mercato regolamentato e comunque entro 3 anni, l'Emittente ne darà tempestiva comunicazione scritta a Banca IMI, in ogni caso almeno 15 giorni lavorativi (intesi come giorni di borsa aperta) prima della data in cui deve riunirsi il Consiglio di Amministrazione per deliberare su tale aumento di capitale. Il Consiglio di Amministrazione non potrà deliberare l'aumento nel caso in cui Banca IMI non abbia espresso il proprio consenso, che non potrà essere irragionevolmente negato. Banca IMI dovrà comunicare per iscritto all'Emittente il proprio consenso o la mancanza del proprio consenso entro 3 giorni lavorativi successivi alla ricezione della comunicazione; qualora l'Emittente non ricevesse la comunicazione prevista entro tale termine si presumerà il consenso di Banca IMI e l'Emittente sarà libero di procedere con la deliberazione dell'aumento di capitale.

CAPITOLO VIII – SPESE LEGATE ALL’OFFERTA

8.1 AMMONTARE COMPLESSIVO DELLE SPESE RELATIVE ALL’OFFERTA

Si stima che le spese relative al processo di quotazione della Società, incluse le spese di pubblicità, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l’Offerta Pubblica ed al Consorzio per l’Offerta Istituzionale, siano comprese tra Euro 2.000.000,00 ed Euro 2.600.000,00 circa e saranno a carico dell’Emittente.

CAPITOLO IX – EFFETTI DILUITIVI

9.1 AMMONTARE E PERCENTUALE DELLA DILUIZIONE IMMEDIATA DERIVANTE DALL'OFFERTA

In virtù dell'operazione di Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta Globale, non può realizzarsi alcun effetto diluitivo, dovendo il prezzo unitario minimo di emissione delle azioni, così come stabilito dall'Assemblea Straordinaria dell'Emittente in data 6 luglio 2006, essere pari al patrimonio netto risultante dal bilancio consolidato dell'Emittente al 31 dicembre 2005. Si evidenzia che, in ogni caso, il prezzo minimo di emissione deliberato dall'Assemblea Straordinaria dell'Emittente in data 6 luglio 2006 dovrà essere pari a Euro 0,70 per azione, di cui Euro 0,12 per valore nominale ed almeno Euro 0,58 a titolo di sovrapprezzo.

Con riferimento al piano di *stock-option*, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XVII, Paragrafo 17.2.

Per ulteriori informazioni sull'azionariato e sulla sua evoluzione a seguito dell'Offerta Globale, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XVIII, Paragrafo 18.1.

9.2 OFFERTA DI SOTTOSCRIZIONE DESTINATA AGLI ATTUALI AZIONISTI

L'Offerta Globale non prevede un'offerta in sottoscrizione destinata agli azionisti della Società alla Data del Prospetto Informativo.

CAPITOLO X – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

10.1 SOGGETTI CHE PARTECIPANO ALL'OPERAZIONE

Di seguito sono indicati i soggetti che partecipano all'operazione:

Soggetto	Ruolo
Cobra Automotive Technologies S.p.A.	Emittente
Terra Nova Capital S.p.A.	Azionista Venditore
Banca IMI S.p.A.	Responsabile del Collocamento, Coordinatore dell'Offerta Globale, Sponsor e Specialista
PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Società di Revisione

10.2 ALTRE INFORMAZIONI SOTTOPOSTE A REVISIONE

Per le informazioni al riguardo, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo III del Prospetto Informativo.

10.3 PARERI O RELAZIONI DEGLI ESPERTI

Per le informazioni al riguardo si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXIII, Paragrafo 23.1 del Prospetto Informativo.

10.4 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI

Per le informazioni al riguardo si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXIII, Paragrafo 23.2 del Prospetto Informativo.