zucchigroup

PROSPETTO INFORMATIVO

RELATIVO ALL'OFFERTA IN OPZIONE AGLI AZIONISTI E AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI DI MASSIME N. 150.142.696 AZIONI ORDINARIE DI VINCENZO ZUCCHI S.P.A. DI NUOVA EMISSIONE CON ATTRIBUZIONE GRATUITA DI UN WARRANT "VINCENZO ZUCCHI 2011-2014" OGNI AZIONE SOTTOSCRITTA

RELATIVO ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI DI MASSIMI N. 150.142.696 WARRANT "VINCENZO ZUCCHI 2011-2014"



Prospetto Informativo depositato presso CONSOB in data 4 novembre 2011, a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 3 novembre 2011, protocollo n. 11089085.

Il Prospetto Informativo è disponibile presso la sede legale della Società in Rescaldina (MI), Viale Legnano n. 24, presso la sede di Borsa Italiana S.p.A., in Milano, Piazza Affari n. 6, nonché sul sito *internet* della Società www.gruppozucchi.it.

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

zucchigroup

PROSPETTO INFORMATIVO

RELATIVO ALL'OFFERTA IN OPZIONE AGLI AZIONISTI E AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI DI MASSIME N. 150.142.696 AZIONI ORDINARIE DI VINCENZO ZUCCHI S.P.A. DI NUOVA EMISSIONE CON ATTRIBUZIONE GRATUITA DI UN WARRANT "VINCENZO ZUCCHI 2011-2014" OGNI AZIONE SOTTOSCRITTA

RELATIVO ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI DI MASSIMI N. 150.142.696 WARRANT "VINCENZO ZUCCHI 2011-2014"

Prospetto Informativo depositato presso CONSOB in data 4 novembre 2011, a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 3 novembre 2011, protocollo n. 11089085.

Il Prospetto Informativo è disponibile presso la sede legale della Società in Rescaldina (MI), Viale Legnano n. 24, presso la sede di Borsa Italiana S.p.A., in Milano, Piazza Affari n. 6, nonché sul sito *internet* della Società www.gruppozucchi.it.

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

AVVERTENZA

In considerazione della situazione finanziaria della Società e del Gruppo, sono riportate nel presente paragrafo Avvertenza alcune informazioni ritenute importanti per gli investitori per comprendere il quadro di riferimento e la rischiosità dell'operazione.

Gli investitori sono invitati a leggere attentamente le informazioni fornite nel paragrafo Avvertenza unitamente alle informazioni fornite nella Sezione Prima, Capitolo 4 ("Fattori di Rischio") del Prospetto Informativo.

Rischi connessi alla continuità aziendale

A partire dall'esercizio 2004, il Gruppo ha dovuto affrontare notevoli difficoltà che hanno fortemente penalizzato l'attività dello stesso e creato una situazione di tensione finanziaria e patrimoniale, con notevole riduzione dei flussi di cassa preventivati e perdite operative e svalutazioni straordinarie per importi significativi.

I risultati del Gruppo negli ultimi esercizi sono stati fortemente influenzati, anche in ragione della profonda crisi economica e finanziaria in atto a livello globale, da una contrazione della domanda nel settore della biancheria per la casa in cui il Gruppo opera, caratterizzato da un significativo rallentamento delle vendite di tutte le *business unit*.

Inoltre, ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e della definizione di capitale circolante – quale "mezzo mediante il quale l'emittente ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni che pervengono a scadenza" – contenuta nelle Raccomandazioni ESMA/2011/81, alla Data del Prospetto Informativo il Gruppo non ha capitale circolante sufficiente per le proprie esigenze (intendendosi per tali quelle relative ai 12 mesi successivi alla Data del Prospetto Informativo).

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente, anche sulla base dell'attestazione rilasciata dall'Esperto Indipendente in merito all'Accordo di Ristrutturazione, stima il proprio fabbisogno di risorse complessivamente pari a circa Euro 10.100.000. L'Emittente ritiene comunque di avere risorse finanziarie sufficienti per sostenere l'attività fino alla completa esecuzione dell'Aumento di Capitale che, tuttavia, se non sottoscritto entro il 31 dicembre 2011 per un importo pari ad almeno Euro 10.100.000, potrebbe compromettere la continuità aziendale dell'Emittente e del Gruppo in virtù dell'Accordo di Ristrutturazione sottoscritto con le Banche Finanziatrici in data 13 giugno 2011 e divenuto efficace in data 5 ottobre 2011. Tale Accordo prevede infatti, inter alia, il diritto in capo alle predette Banche, nel caso non si realizzi la condizione sopra esposta, di risolvere l'Accordo di Ristrutturazione.

Al fine di superare lo stato di crisi e di tensione finanziaria e patrimoniale, il Gruppo ha intrapreso un processo di ristrutturazione industriale e finanziaria che prevede l'implementazione del Piano di Risanamento, così come previsto dall'Accordo di Ristrutturazione sottoscritto con le Banche Finanziatrici in data 13 giugno 2011, in relazione ai quali, in data 13 giugno 2011, è stata emessa l'attestazione da parte dell'Esperto Indipendente ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 182-*bis* della Legge Fallimentare.

In particolare, il Piano di Risanamento persegue la finalità di ridefinire le strategie complessive del Gruppo in termini di nuovo assetto industriale, consolidamento del processo di razionalizzazione dei costi, già iniziato dal 2005, e riequilibrio patrimoniale e finanziario del Gruppo, riportando le modalità ed i termini di rimborso dell'indebitamento nei confronti delle Banche Finanziatrici a livelli sostenibili e coerenti rispetto ai flussi di cassa attesi.

Al 31 dicembre 2010 il Gruppo ha sostenuto una perdita d'esercizio consolidata pari a Euro 20.186 migliaia che ha ridotto il patrimonio netto consolidato a Euro 22.216 migliaia. A tale data,

l'indebitamento verso il sistema bancario ammontava ad Euro 125.758 migliaia, mentre la posizione finanziaria netta consolidata risultava negativa per circa Euro 121.741 migliaia.

Nel bilancio al 31 dicembre 2010, la Società, pur rilevando, da un lato, alcune incertezze relative alla continuità aziendale derivanti dalla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo negli esercizi 2008 e 2009, caratterizzati da risultati significativamente negativi, ha ritenuto di adottare il presupposto della continuità aziendale in relazione alla redazione dello stesso, in previsione dell'esito positivo delle negoziazioni con le Banche Finanziatrici in merito alla finalizzazione e sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione e dall'aspettativa delle stesse in merito all'adeguatezza delle risorse della Società e del Gruppo per continuare l'esistenza operativa.

Relativamente al bilancio al 31 dicembre 2010, la Società di Revisione si è dichiarata impossibilitata ad esprimere un giudizio a causa della rilevanza degli effetti connessi ai rilievi ed alle incertezze espresse sul presupposto della continuità aziendale.

Il bilancio semestrale consolidato dell'Emittente al 30 giugno 2011 ha chiuso con una perdita pari a Euro 7.370 migliaia. L'indebitamento verso il sistema bancario ammontava a circa Euro 128.536 migliaia e la posizione finanziaria netta risultava negativa per Euro 125.098 migliaia. Sebbene a tale data la perdita eccedesse un terzo del capitale sociale della Società, l'Emittente non ha ritenuto appropriato attivare i provvedimenti di cui all'art. 2446 del Codice Civile in considerazione sia del fatto che l'assemblea aveva già adottato le misure necessarie alla ricostituzione del capitale sociale e la Società aveva iniziato a dar corso alla redazione del Prospetto Informativo ed agli ulteriori adempimenti necessari per l'Aumento di Capitale, sia del fatto che tale perdita era da ricondursi alla forte stagionalità che caratterizza l'attività della Società, determinando una più elevata concentrazione dei ricavi e dei conseguenti margini nel 4° trimestre dell'esercizio. In considerazione di tali elementi, la Società ritiene che la perdita registrata al 30 giugno 2011 verrà ridotta ad un valore inferiore ad un terzo del capitale sociale della Società al termine del 4° trimestre dell'esercizio.

Nella redazione della relazione semestrale al 30 giugno 2011 la Società, pur rilevando alcune incertezze sulla propria capacità di continuare ad operare sulla base della continuità aziendale, ha ritenuto di adottare nuovamente il presupposto della continuità aziendale basandosi sulla ragionevole aspettativa che la Società e il Gruppo abbiano adeguate risorse per continuare l'esistenza operativa in un prevedibile futuro, così come previsto dai principi contabili di riferimento.

Relativamente alla relazione semestrale al 30 giugno 2011, la Società di Revisione si è dichiarata impossibilitata ad esprimere un giudizio a causa della rilevanza degli effetti connessi ai rilievi ed alle incertezze espresse sul presupposto della continuità aziendale.

L'Aumento di Capitale, in forma scindibile e per nominali massimi Euro 15.014.269,60, è assistito da impegni di sottoscrizione per complessivi Euro 7.672.230. Pertanto, l'eventuale mancata o parziale esecuzione dell'Aumento di Capitale stesso potrebbe compromettere il presupposto della continuità aziendale dell'Emittente e del Gruppo.

Rischi connessi all'Accordo di Ristrutturazione

L'Accordo di Ristrutturazione è stato sottoscritto in data 13 giugno 2011 da Zucchi, da un lato, e dalle Banche Finanziatrici, dall'altro, ed è diventato efficace in data 5 ottobre 2011 a seguito dell'avveramento di tutte le condizioni sospensive ivi previste.

L'Accordo di Ristrutturazione interessa essenzialmente il consolidamento dell'esposizione finanziaria vantata dalle Banche Finanziatrici nei confronti dell'Emittente ed il mantenimento delle linee di credito concesse allo stesso.

Nella tabella seguente sono riportati il debito complessivo dell'Emittente al 30 giugno 2011 e i massimali delle linee di credito (ossia l'ammontare complessivo affidato) oggetto dell'Accordo di Ristrutturazione.

Ammontare del debito ***Dati al 30.06.2011*** ***(Euro/migliaia)***	
Debiti bancari correnti	77.412
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	44.312
Escussione garanzia Descamps	894
Linea factoring	604
Totale	**123.393**
Linee di credito ***Dati al 30.06.2011*** ***(Euro/migliaia)***	
Debiti bancari correnti	87.002
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	44.312
Escussione garanzia Descamps	894
Linea factoring	7.000
Totale	**139.208**

In particolare, l'Accordo di Ristrutturazione prevede che l'Emittente rimborsi l'esposizione finanziaria costituente il Credito Consolidato, per un ammontare complessivo pari ad Euro 44.311.700, in rate semestrali sino al 31 dicembre 2018, mentre le singole linee di credito saranno rimborsate alle scadenze previste nei relativi contratti (cfr. Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.1 del Prospetto Informativo).

Come da prassi in contratti della medesima tipologia, l'Accordo di Ristrutturazione prevede la possibilità che al verificarsi di determinati eventi, le Banche Finanziatrici possano risolvere la relativa convenzione. Tali eventi includono: (i) la mancata sottoscrizione dell'Aumento di Capitale entro il 31 dicembre 2011 per un importo nominale pari ad almeno Euro 10.100.000; (ii) il ritiro, la revoca o l'inefficacia dell'Aumento di Capitale e/o il ritiro, la revoca o l'inefficacia del provvedimento di approvazione del Prospetto Informativo; (iii) il mancato puntuale adempimento di uno o più degli Impegni di Sottoscrizione da parte di coloro che li hanno assunti; (iv) la revoca della negoziazione delle Azioni sul MTA; (v) il mancato rispetto dei parametri finanziari previsti nell'Accordo di Ristrutturazione; (vi) l'organo amministrativo dell'Emittente sia destituito per intero o parzialmente per effetto di un provvedimento dell'autorità giudiziaria nei confronti della Società; (vii) la Società di Revisione esprima nella propria relazione relativa ai bilanci d'esercizio annuali un giudizio negativo o una dichiarazione motivata di impossibilità di esprimere un giudizio; (viii) l'Emittente contragga ulteriore indebitamento che non sia consentito ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione; (ix) il verificarsi di un cambio di controllo dell'Emittente (intendendosi per tale tutte le ipotesi in cui il Gruppo Familiare Z1, il Gruppo Familiare Z2 e Gianluigi Buffon cessino di detenere una partecipazione complessiva superiore al 30% del capitale sociale della Società - tranne per le ipotesi di cui agli articoli 2446 e 2447 del Codice Civile o per effetto dell'Aumento di Capitale Warrant);

(x) l'effettuazione di operazioni straordinarie diverse da quelle previste dal Piano di Risanamento; (xi) la concessione di finanziamenti, garanzie personali e/o manleve e/o impegni di indennizzo per qualunque importo ad eccezione dei finanziamenti, garanzie, manleve, impegni di indennizzo che non siano consentiti dall'Accordo di Ristrutturazione.

Si segnala in particolare che complessivamente l'Aumento di Capitale è assistito da impegni di sottoscrizione per un ammontare pari a n. 76.722.298 Nuove Azioni, per complessivi Euro 7.672.230 (pari a circa 51,1% del controvalore massimo dell'Aumento di Capitale).

In conseguenza di un'eventuale risoluzione, gli importi dovuti a qualsiasi titolo alle Banche Finanziatrici si considereranno scaduti ed esigibili, con conseguente facoltà da parte di ciascuna di esse di richiedere il rimborso dell'intero importo finanziato.

L'eventuale risoluzione dell'Accordo di Ristrutturazione ovvero la necessità di rimborsare anticipatamente l'esposizione finanziaria verso le Banche Finanziatrici, in assenza di adeguate misure alternative per il reperimento delle risorse finanziarie necessarie al fine di far fronte ai propri impegni, non ancora definite alla Data del Prospetto Informativo, pregiudicherà la continuità aziendale dell'Emittente e del Gruppo.

Rischi connessi alla realizzazione del Piano di Risanamento

Nel periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie contenute nel Prospetto Informativo, il Gruppo ha registrato significative perdite, dovute sia a fattori esterni quali il repentino e negativo mutamento delle condizioni di mercato, sia a fattori interni che hanno dato origine nell'ultimo triennio a costi straordinari dovuti ad una profonda attività di riorganizzazione e ristrutturazione della propria struttura produttiva, con l'obiettivo di rendere più snella e variabile la struttura dei costi.

Il Gruppo sta portando avanti tutte le attività previste nel Piano di Risanamento, che dovrebbero permettere al Gruppo di ritornare, in conformità a quanto previsto dal Piano di Risanamento medesimo, a risultati economici positivi, in linea con le proprie potenzialità ed al riequilibrio della propria struttura patrimoniale e finanziaria.

Per maggiori informazioni in merito ai dati previsionali contenuti nel Piano di Risanamento dell'Emittente, costituito congiuntamente dal Piano Industriale e dal Piano Finanziario, nonché alle assunzioni ipotetiche utilizzate per elaborare tali dati previsionali, si rinvia a quanto previsto alla Sezione Prima, Capitolo 13 del Prospetto Informativo. Va tuttavia tenuto presente che a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, gli scostamenti fra i valori consuntivi e i valori preventivati dei suddetti dati previsionali potrebbero essere significativi, anche qualora gli eventi previsti nell'ambito delle assunzioni ipotetiche si manifestassero.

A giudizio dell'Emittente, stante la situazione di mercato alla Data del Prospetto Informativo, è presumibile che, al 31 dicembre 2011, si possano manifestare scostamenti negativi di fatturato e di EBITDA rispetto al Piano di Risanamento.

L'eventuale mancato raggiungimento, anche solo in parte, degli obiettivi di cui al Piano di Risanamento, potrebbe comportare effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria e quindi sulla continuità aziendale del Gruppo.

INDICE

DEFINIZIONI 12

GLOSSARIO 17

NOTA DI SINTESI 19

SEZIONE PRIMA 37

1 PERSONE RESPONSABILI 38
1.1 Persone responsabili del Prospetto Informativo 38
1.2 Dichiarazione di responsabilità 38

2 REVISORI LEGALI DEI CONTI 39
2.1 Revisori contabili dell'Emittente 39
2.2 Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione 39

3 INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE 40
3.1 Informazioni finanziarie selezionate relative ai semestri chiusi al 30 giugno 2011 e al 30 giugno 2010 44
3.2 Informazioni finanziarie selezionate relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2008 48
3.3 Indicatori alternativi di performance 53
3.4 Stato patrimoniale consolidato pro-forma al 31 dicembre 2010 e conto economico consolidato pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 del Gruppo 56

4 FATTORI DI RISCHIO 59
4.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE E AL GRUPPO 59
4.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'ATTIVITÀ DEL GRUPPO E AL SETTORE IN CUI ESSO OPERA 71
4.3 FATTORI DI RISCHIO CONNESSI ALL'OFFERTA E AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI 73

5 INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE 78
5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente 78
5.2 Investimenti 80

6 PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ 83
6.1 Principali attività 83
6.2 Programmi futuri e strategie 96
6.3 Principali mercati 96
6.4 Eventi eccezionali 100
6.5 Dipendenza da brevetti, da licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari 100
6.6 Fenomeni di stagionalità caratterizzanti il settore di attività del Gruppo 101
6.7 Posizionamento concorrenziale 101

7 STRUTTURA ORGANIZZATIVA 104
7.1 Descrizione del Gruppo a cui fa capo l'Emittente 104
7.2 Elenco delle società controllate e delle principali partecipate dall'Emittente 105

8 IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI 106
8.1 Immobilizzazioni materiali 106

8.2 Problematiche ambientali 108

9 RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA 109
9.1 Situazione finanziaria 111
9.2 Gestione operativa 111

10 RISORSE FINANZIARIE 117
10.1 Risorse finanziarie dell'Emittente 119
10.2 Fonti, importi e flussi di cassa 122
10.3 Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento 125
10.4 Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie 125
10.5 Fonti previste dei finanziamenti necessari 125

11 RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE 126
11.1 Ricerca e sviluppo 126
11.2 Marchi 126
11.3 Brevetti 128
11.4 Domini internet 128
11.5 Contratti di licenza 130

12 INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE 132
12.1 Tendenze recenti sui mercati in cui opera in Gruppo 132
12.2 Tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso 132

13 PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI 133
13.1 Principali presupposti delle previsioni o stime degli utili 137
13.2 Relazione dei contabili sulle previsioni o stime degli utili 139
13.3 Base di elaborazione delle previsioni o stime degli utili 139
13.4 Previsioni degli utili pubblicati in altro prospetto informativo 140
13.5 Relazione dello Studio La Croce sui dati previsionali 140

14 ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E PRINCIPALI DIRIGENTI 144
14.1 Organi di amministrazione, direzione e controllo e principali dirigenti 144
14.2 Rapporti di parentela 163
14.3 Potenziali conflitti di interesse dei membri del consiglio di amministrazione, del collegio sindacale e di alti dirigenti 163
14.4 Eventuali accordi o intese con i principali azionisti, clienti, fornitori dell'emittente o altri accordi 164
14.5 Eventuali restrizioni a cedere e trasferire le azioni dell'Emittente possedute da membri del consiglio di amministrazione, del collegio sindacale e da alti dirigenti dell'Emittente 164

15 REMUNERAZIONI E BENEFICI 165
15.1 Remunerazioni corrisposte, a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma, agli organi di amministrazione, direzione e controllo e ai principali dirigenti 165
15.2 Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente o dalle sue controllate per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi 166

16 PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE 167
16.1 Durata della carica dei componenti del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale 167
16.2 Contratti di lavoro stipulati dai componenti del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale con l'Emittente o con le società controllate che prevedono indennità di fine rapporto 167
16.3 Informazioni sul comitato di controllo interno e di remunerazione 167
16.4 Osservanza da parte dell'Emittente delle norme in materia di governo societario 169

17 DIPENDENTI 171
17.1 Numero dei dipendenti del Gruppo Zucchi 171
17.2 Partecipazioni azionarie e piani di stock option 171
17.3 Accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente 172

18 PRINCIPALI AZIONISTI 173
18.1 Azionisti che detengono partecipazioni superiori al 2% del capitale 173
18.2 Diritti di voto diversi di cui dispongono i principali azionisti 175
18.3 Eventuale soggetto controllante l'Emittente ai sensi dell'art. 93 del TUF 175
18.4 Accordi dalla cui attuazione possa scaturire una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente successivamente alla pubblicazione del Prospetto Informativo 175

19 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE 178
19.1 Operazioni con parti correlate del Gruppo 178
19.2 Operazioni con Parti Correlate infragruppo 178
19.3 Operazioni con altre parti correlate 181
19.4 Operazioni dopo il 30 giugno 2011 e fino alla Data del Prospetto Informativo 184

20 INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE 185
Premessa 185
20.1 Informazioni finanziarie del Gruppo relative ai semestri chiusi al 30 giugno 2011 e 30 giugno 2010 188
20.2 Bilanci consolidati del Gruppo al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2009 e 2008 193
20.3 Revisione delle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati 198
20.4 Informazioni finanziarie pro-forma 216
20.5 Indicazione di altre informazioni contenute nel Prospetto che siano state controllate dai revisori dei conti 228
20.6 Dati contenuti nel Prospetto Informativo estratti da fonti diverse dai bilanci dell'Emittente 228
20.7 Data delle ultime informazioni finanziarie contenute nel Prospetto Informativo sottoposte a revisione 228
20.8 Politica dei dividendi 228
20.9 Procedimenti giudiziari e arbitrali 229
20.10 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria e commerciale 229

21 INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI 230
21.1 Capitale azionario 230
21.2 Atto costitutivo e Statuto 230

22 CONTRATTI IMPORTANTI 235

22.1 Accordo di Ristrutturazione 235
22.2 Ulteriori contratti importanti 242

23 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI 246
23.1 Relazioni di esperti 246
23.2 Informazioni provenienti da terzi 246

24 DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO 247

25 INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI 248

SEZIONE SECONDA 249

1 PERSONE RESPONSABILI 250
1.1 Responsabili del Prospetto Informativo 250
1.2 Dichiarazione di responsabilità 250

2 FATTORI DI RISCHIO 251

3 INFORMAZIONI FONDAMENTALI 252
3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante 252
3.2 Fondi propri e indebitamento 253
3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'emissione/all'Offerta 254
3.4 Ragioni dell'offerta e impiego dei proventi 254

4 INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE 255
4.1 Descrizione delle Nuove Azioni, dei Warrant e delle Azioni di Compendio 255
4.2 Legislazione in base alla quale le Nuove Azioni, i Warrant e le Azioni di Compendio saranno emessi 255
4.3 Caratteristiche delle Nuove Azioni, dei Warrant e delle Azioni di Compendio 255
4.4 Valuta di emissione delle Nuove Azioni, dei Warrant e delle Azioni di Compendio 255
4.5 Descrizione dei diritti connessi alle Nuove Azioni e alle Azioni di Compendio nonché dei diritti spettanti ai portatori dei Warrant 256
4.6 Indicazione dell'autorizzazione e della delibera in virtù delle quali le Nuove Azioni, i Warrant e le Azioni di Compendio saranno emesse 258
4.7 Data prevista per l'emissione delle Nuove Azioni, dei Warrant e delle Azioni di Compendio 258
4.8 Limitazioni alla libera trasferibilità delle Nuove Azioni, dei Warrant e delle Azioni di Compendio 258
4.9 Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di obblighi d'acquisto (sell-out) e diritti di acquisto (squeeze-out) in relazione alle Nuove Azioni 258
4.10 Offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle Azioni di Zucchi nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso 261
4.11 Regime fiscale 261

5 CONDIZIONI DELL'OFFERTA 274
5.1 Condizioni, statistiche relative all'Offerta, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta 274

5.2 Piano di ripartizione ed assegnazione 277
5.3 Fissazione del Prezzo di Offerta 278
5.4 Collocamento e sottoscrizione 280

6 AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE 284
6.1 Ammissione alle negoziazioni 284
6.2 Altri mercati regolamentati 284
6.3 Altre operazioni 284
6.4 Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario 284
6.5 Stabilizzazione 284

7 POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA 285
7.1 Azionisti venditori 285
7.2 Strumenti finanziari offerti in vendita da ciascuno degli azionisti venditori 285
7.3 Accordi di lock-up 285

8 SPESE LEGATE ALL'OFFERTA 286
8.1 Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Offerta 286

9 DILUIZIONE 287
9.1 Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'Offerta 287

10 INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI 288
10.1 Indicazioni di altre informazioni contenute nella presente Sezione sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte di revisori legali dei conti 288
10.2 Pareri o relazioni degli esperti 288
10.3 Informazioni provenienti da terzi 288

DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle principali definizioni utilizzate all'interno del Prospetto Informativo, in aggiunta a quelle indicate nel testo. Tali definizioni, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato.

Accordo di Ricapitalizzazione	L'accordo sottoscritto da alcuni soci della Società (i componenti del Gruppo Familiare Z1, del Gruppo Familiare Z2 e del Gruppo Familiare Z3 e Gianluigi Buffon) in data 9 maggio 2011 e, per accettazione e adesione, dalla Società stessa in data 10 maggio 2011, avente ad oggetto, *inter alia*, l'impegno da parte di alcuni dei suddetti soci a :(i) sottoscrivere Nuove Azioni per complessivi massimi Euro 6,97 milioni - pari a circa il 46,4% dell'Aumento di Capitale, e (ii) ad anticipare alla Società sotto forma di finanziamento infruttifero una parte del loro impegno di sottoscrizione per un ammontare complessivo pari a massimi Euro 5.510.081 al fine di garantire alla Società la liquidità necessaria per far fronte ai debiti scaduti alla data di omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione nei confronti dei creditori della Società estranei all'Accordo di Ristrutturazione.
Accordo di Ristrutturazione	L'accordo per la ristrutturazione dell'indebitamento finanziario della Società ai sensi dell'art. 182-*bis* della Legge Fallimentare, stipulato tra l'Emittente, da una parte, e le Banche Finanziatrici dall'altra. L'Accordo di Ristrutturazione è stato sottoscritto in data 13 giugno 2011 ed è divenuto efficace in data 5 ottobre 2011.
Astinvest	Astinvest S.A.S., con sede in Parigi, Francia, 75116, avenue Raymond Poincaré n. 29
Aumento di Capitale	L'aumento scindibile e a pagamento del capitale sociale dell'Emittente, deliberato dall'assemblea straordinaria del 24 gennaio 2011, per massimi nominali Euro 15.014.269,60, mediante emissione di massime n. 150.142. 696 Nuove Azioni, senza valore nominale, da offrirsi in opzione agli Azionisti nel rapporto di n. 27 Nuove Azioni ogni n. 5 azioni di qualsiasi natura possedute, ai sensi dell'articolo 2441, comma primo, del codice civile, al Prezzo di Offerta di Euro 0,10 per ciascuna Nuova Azione.
Aumento di Capitale Warrant	L'aumento di capitale sociale a pagamento, in forma scindibile per l'ammontare massimo di Euro 15.014.269,60 a servizio esclusivo dell'esercizio dei Warrant Vincenzo Zucchi 2011 - 2014 conferenti il diritto a sottoscrivere, in qualsiasi momento durante il Periodo di Esercizio, massime n. 75.071.348 Azioni di Compendio al prezzo di sottoscrizione di Euro 0,20 ciascuna.
Azioni	Le azioni ordinarie Vincenzo Zucchi S.p.A., codice ISIN n. IT0000080553, senza valore nominale.
Azioni di Compendio	Le azioni ordinarie emesse a seguito dell'Aumento di Capitale Warrant, nel rapporto di n. 1 Azione di Compendio ogni n. 2 Warrant presentati per l'esercizio.

Azioni di Risparmio	Le azioni di risparmio Vincenzo Zucchi S.p.A., codice ISIN n. IT0000080561, senza valore nominale.
Banche Finanziatrici	Congiuntamente Banca IMI S.p.A., Unicredit S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A., Banca di Legnano S.p.A., Banca Popolare di Bergamo S.p.A., Banca Popolare di Novara S.p.A., BNL - Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Unicredit Factoring S.p.A..
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Consob	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
Credito Consolidato	L'esposizione finanziaria di ammontare complessivo pari ad Euro 44.311.700,00 nei confronti delle Banche Finanziatrici.
Data del Prospetto Informativo	La data di deposito del Prospetto Informativo presso Consob.
Data di Omologa	Il 26 luglio 2011, ovvero la data in cui la sezione fallimentare del Tribunale di Milano ha omologato l'Accordo di Ristrutturazione.
Descamps	Descamps S.A.S. con sede in Parigi, Francia, 75431, 28, rue d'Aboukir.
Direttiva 2003/71/CE	La Direttiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 4 novembre 2003, relativa al Prospetto Informativo da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2001/34/CE.
Emittente ovvero Zucchi ovvero Società	Vincenzo Zucchi S.p.A., con sede legale in Rescaldina, Via Legnano n. 24, iscritta al Registro delle Imprese di Milano con codice fiscale n. 00771920154.
Esperto Indipendente	I professionisti Giovanni La Croce e Marco Giulio Sabatini che in data 13 giugno 2011 hanno attestato in apposita relazione l'attuabilità dell'Accordo di Ristrutturazione, con particolare riferimento all'idoneità dello stesso ad assicurare il regolare pagamento dei creditori estranei all'Accordo di Ristrutturazione, ai sensi dell'art. 182-*bis* della Legge Fallimentare, nonché la ragionevolezza del Piano di Risanamento.
Gruppo o Gruppo Zucchi	Collettivamente, l'Emittente, le società da esso controllate ai sensi dell'art. 2359 del codice civile e dell'art. 93 del TUF, nonché le società incluse nel perimetro di consolidamento alle rispettive date di riferimento.
Gruppo Familiare Z1	I soci della Società Carlo Zucchi, Annamaria Filippi, Manlio Alberto Zucchi, Maurizio Zucchi, Matteo Zucchi, Valentina Zucchi e Francesco Zucchi.
Gruppo Familiare Z2	I soci della Società Giordano Zucchi, Annamaria Dagnino, Cino Zucchi, Andrea Zucchi, Martino Micha Zucchi e la società Cassapanca S.p.A..

Gruppo Familiare Z3	I soci della Società Manlio Zucchi, Marina Frua, Barbara Zucchi Frua, Filippo Zucchi Frua e la società Maonia S.A..
IFRS o Principi Contabili Internazionali	Tutti gli "*International Financial Reporting Standards*", tutti gli "*International Accounting Standards*" (IAS), tutte le interpretazioni dell'"*International Financial Reporting Interpretations Committee*" (IFRIC), precedentemente denominato *Standing Interpretations Committee* (SIC) adottati dall'Unione Europea.
Legge Fallimentare	il R.D. 16 marzo 1942 n. 267 e successive modificazioni ed integrazioni.
Mascioni	Mascioni S.p.A., con sede in Milano, Via Boccaccio n. 15/A
Monte Titoli	Monte Titoli S.p.A., con sede in Milano, Via Mantegna n. 6.
MTA	Il Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana.
Nuove Azioni	Le azioni ordinarie emesse in esecuzione dell'Aumento di Capitale, alle quali sono abbinati gratuitamente i warrant nel rapporto di n. 1 Warrant ogni Nuova Azione.
Nuovo Patto Parasociale	Indica il patto parasociale che alcuni soci dell'Emittente (i componenti del Gruppo Familiare Z1 e Gruppo Familiare Z3 nonché Gianluigi Buffon), nell'ambito dell'Accordo di Ricapitalizzazione, si sono impegnati a sottoscrivere entro e non oltre 2 giorni lavorativi dalla data di pubblicazione dell'avviso di chiusura del Periodo di Offerta ai sensi del Regolamento Emittenti, avente ad oggetto nuovi accordi parasociali relativi alla Società, le cui pattuizioni essenziali sono indicate alla Sezione Prima, Capitolo 18, Paragrafo 18.4 del Prospetto Informativo.
Offerta o Offerta in Opzione	L'offerta in opzione agli azionisti dell'Emittente delle Nuove Azioni.
Offerta in Borsa	L'offerta sul mercato regolamentato dei diritti di opzione non esercitati nel Periodo di Offerta in conformità alle previsioni dell'articolo 2441, comma terzo, del codice civile.
Parti Correlate	I soggetti ricompresi nella definizione contenuta nel Regolamento per Operazioni con Parti Correlate.
Patto Parasociale	Indica il patto parasociale sottoscritto tra i soci dell'Emittente appartenenti rispettivamente al Gruppo Familiare Z1, Gruppo Familiare Z2 e Gruppo Familiare Z3 in data 24 febbraio 2006, rinnovato a far data dal 23 aprile 2009 e modificato nella composizione dei soggetti partecipanti in data 30 giugno 2010, avente ad oggetto alcuni vincoli alla cessione delle Azioni oggetto del patto nonché l'esercizio del diritto di voto in capo agli aderenti al patto parasociale nelle assemblee ordinarie della Società per la nomina delle cariche sociali.

Periodo di Esercizio	Il periodo che decorre dal 15° giorno di calendario successivo alla chiusura del Periodo di Offerta ovvero, qualora dovesse aver luogo l'Offerta in Borsa, il 15° giorno di calendario successivo alla chiusura dell'Offerta in Borsa, sino al 31 dicembre 2014, nel corso del quale i portatori dei Warrant Vincenzo Zucchi 2011 - 2014 potranno richiedere di sottoscrivere le Azioni di Compendio, secondo le modalità previste dal Regolamento dei Warrant.
Periodo di Offerta	Il periodo di adesione all'Offerta compreso tra il 7 novembre 2011 e il 25 novembre 2011 compresi entro il quale potranno essere esercitati i diritti d'opzione.
Piano Finanziario	La manovra finanziaria dell'Emittente e delle altre società del Gruppo a supporto del Piano Industriale, approvata insieme a quest'ultimo dal consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 24 gennaio 2011.
Piano Industriale	Il piano industriale dell'Emittente e delle altre società del Gruppo per il quadriennio 2011-2014 e, secondo una logica inerziale, anche per il 2015, approvato insieme al Piano Finanziario dal consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 24 gennaio 2011.
Piano di Risanamento	Congiuntamente, il Piano Industriale e il Piano Finanziario a sostegno dello stesso, approvati dal consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 24 gennaio 2011.
Prezzo di Offerta	Il prezzo a cui ciascuna Nuova Azione sarà offerta in opzione agli azionisti dell'Emittente, pari ad Euro 0,10.
Prospetto Informativo	Il presente prospetto di sollecitazione e di quotazione.
Regolamento dei Warrant	Il regolamento dei Warrant, adottato dall'assemblea straordinaria dell'Emittente con delibera del 24 gennaio 2011 e riportato in appendice al Prospetto Informativo.
Regolamento di Borsa	Il Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana vigente alla Data del Prospetto Informativo.
Regolamento Emittenti	Il regolamento approvato da Consob con deliberazione n. 11971 in data 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni.
Regolamento Intermediari	Il regolamento approvato da Consob con deliberazione n. 16190 in data 29 ottobre 2007 e successive modifiche e integrazioni.
Regolamento per Operazioni con Parti Correlate	Il regolamento adottato con delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato ed integrato.

Regolamento 809/2004/CE	Il regolamento n. 809 della Commissione Europea del 29 aprile 2004 recante modalità di esecuzione della Direttiva 2003/71/CE 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.
Sistema Monte Titoli	Il sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli.
Società di Revisione o KPMG	KPMG S.p.A., con sede legale in Milano, Via Vittor Pisani n. 25.
Statuto Sociale o Statuto	Lo statuto sociale dell'Emittente, vigente alla Data del Prospetto Informativo.
TUB o Testo Unico Bancario	Il Decreto Legislativo del 1 settembre 1993, n. 385 (*Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*) e successive modificazioni ed integrazioni.
TUF o Testo Unico della Finanza	Il Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 (*Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*) e successive modifiche e integrazioni.
Warrant Vincenzo Zucchi 2011 - 2014 ovvero Warrant	Gli strumenti finanziari *warrant*, denominati "Warrant Vincenzo Zucchi 2011 - 2014", destinati alla quotazione e abbinati gratuitamente alle Nuove Azioni nel rapporto di n. 1 Warrant ogni n. 1 Nuova Azione, che conferiscono ai loro titolari il diritto di sottoscrivere, con le modalità ed i termini indicati nel Regolamento dei Warrant, n. 1 Azione di Compendio ogni n. 2 Warrant presentati per l'esercizio.

GLOSSARIO

Si riporta di seguito un elenco dei principali termini utilizzati all'interno del Prospetto. Tali termini, salvo quanto diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato.

***Brand* o marchio**	Insieme di immagini e caratteri stilistici che rappresentano un produttore, uno stilista o una linea di prodotto. In particolare, comprende il marchio (sia figurativo sia denominativo), i loghi, i messaggi promozionali e, in generale, ogni elemento idoneo a caratterizzare l'identità del produttore, dello stilista o delle linee di prodotto.
CAGR	Il tasso medio annuo di crescita composto (c.d. "*compound annual growth rate*").
Catene	Canale distributivo rappresentato da catene di punti vendita a grande superficie, specializzati nella vendita di prodotti *consumer*. Sono caratterizzati da immagine unica e coordinati con centrali di acquisto a monte. Fanno capo ad una società proprietaria che opera a carattere nazionale o internazionale.
Continuing operation	Insieme delle attività e passività relative a "Zucchi e filiali" e "Mascioni", che costituiscono settori operativi distinti, ai sensi degli IFRS 5, dalle *discontinued operation*.
Corner	Spazio aperto di vendita, generalmente localizzato nei *Department store*, caratterizzato da alcuni elementi (insegne e componenti d'arredo) che identificano il marchio e/o la *maison*. La merce posta in vendita nei *corner*, contrariamente agli *shop in shop* è di proprietà del cliente.
Department store	Grande magazzino suddiviso internamente in reparti dedicati alla vendita di beni di diversa tipologia.
Dettaglio	Canale distributivo composto prevalentemente da negozi multimarca di proprietà di terzi per la vendita diretta al pubblico.
Discontinued operation	Insieme delle attività e passività relative a "Descamps e filiali", che costituisce un settore operativo; si qualifica per il Gruppo come "*discontinued operation*" ai sensi degli IFRS 5, dal momento che l'operazione di cessione delle quote di partecipazione in Descamps è divenuta altamente probabile nel mese di dicembre 2010.
D.O.S.	Acronimo di "*Directly Operated Store*", vale a dire negozi monomarca gestiti direttamente dal Gruppo.
EBITDA	Il risultato operativo al lordo degli ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni.

Franchising	Contratto concluso da soggetti economicamente e giuridicamente indipendenti in base al quale una parte (*il franchisor*) concede la disponibilità all'altra (*il franchisee*) di un insieme di diritti di proprietà industriale e/o intellettuale relativi, tra gli altri, a marchi, denominazioni commerciali, insegne e modelli di utilità.
GDO (grande distribuzione organizzata)	L'insieme della grande distribuzione (ossia l'insieme di punti vendita del largo consumo facenti capo ad un'unica società) e della distribuzione organizzata (ossia l'insieme di punti vendita autonomi associati in un'unica centrale di acquisto).
GM	Canale distributivo dei grandi magazzini.
Indebitamento Finanziario Adjusted ovvero PFN Adjusted	L'indebitamento finanziario netto dell'Emittente al netto della quota dell'esposizione finanziaria consolidata, rimborsabile attraverso la cessione degli *asset* immobiliari non strumentali come previsto dal Piano di Risanamento.
Ingrosso	Canale distributivo degli operatori terzi, a cui il Gruppo vende i propri prodotti e che a loro volta rivendono al dettaglio e alla GDO in spazi personalizzati monomarca e in spazi multimarca.
Nobilitazione	Insieme delle attività di candeggio, tintoria e/o stampa e finissaggio eseguite su tessuto greggio.
Outlet	Canale distributivo mediante il quale si provvede alla commercializzazione dei prodotti delle passate stagioni e/o a lenta rotazione.
Outsourcing	Attività gestionali svolte mediante l'utilizzo di soggetti terzi.
Punto vendita monomarca	Termine che include i negozi, i *corner* e qualunque altro spazio di vendita di una o più categoria di prodotti dello stesso marchio.
Retail	Vendita al dettaglio operata direttamente dal Gruppo attraverso i propri D.O.S.
Shop	Punto vendita
Shop in shop	Punto di vendita, generalmente localizzato all'interno dei grandi magazzini, costituito prevalentemente da tre pareti e caratterizzato da alcuni elementi (insegne e componenti d'arredo) che identificano il marchio e/o la *Maison*. La merce posta in vendita negli *shop in shop*, contrariamente ai *corner*, è di proprietà del Gruppo.
Supply chain	Insieme delle attività e delle risorse di produzione e approvvigionamento finalizzate alla realizzazione dei semilavorati e dei prodotti finiti.
VPC	Canale distributivo delle vendite per corrispondenza.

NOTA DI SINTESI

AVVERTENZE

L'operazione di sollecitazione descritta nel Prospetto Informativo presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in titoli azionari quotati.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare le informazioni contenute nella presente nota di sintesi (la "**Nota di Sintesi**") congiuntamente alla Sezione "Fattori di Rischio" ed alle restanti informazioni contenute nel Prospetto Informativo.

In particolare:

- la Nota di Sintesi va letta come un'introduzione al Prospetto Informativo;
- qualsiasi decisione, da parte dell'investitore, di investire nelle Nuove Azioni e nelle Azioni di Compendio deve basarsi sull'esame del Prospetto Informativo completo;
- qualora sia proposta un'azione dinanzi ad un'autorità giudiziaria in merito alle informazioni contenute nel Prospetto Informativo, l'investitore ricorrente potrebbe essere tenuto, a norma del diritto nazionale applicabile, a sostenere le spese di traduzione del Prospetto Informativo prima dell'inizio del procedimento; e
- non sussiste alcuna responsabilità civile nei confronti delle persone che hanno chiesto la pubblicazione della Nota di Sintesi, compresa la sua eventuale traduzione, se non nei casi in cui la Nota di Sintesi risulti fuorviante, imprecisa o incoerente se letta insieme con le altri parti del Prospetto Informativo.

I termini riportati con lettera maiuscola hanno il significato loro attribuito nell'apposita Sezione "Definizioni" del Prospetto Informativo.

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

A FATTORI DI RISCHIO

Si riportano di seguito i titoli dei fattori di rischio relativi all'Emittente e al Gruppo, ai settori in cui essi operano e agli strumenti finanziari offerti riportati per esteso nella Sezione Prima, Capitolo 4, "Fattori di Rischio", del Prospetto Informativo.

A FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE E AL GRUPPO

A.1 Rischi connessi alla continuità aziendale

A.2 Rischi connessi all'insufficienza di capitale circolante

A.3 Rischi connessi all'Accordo di Ristrutturazione

A.4 Rischi connessi alla realizzazione del Piano di Risanamento

A.5 Rischi connessi ai contratti di finanziamento in essere ed all'indebitamento finanziario

A.6 Rischi connessi alla dismissione dei beni immobili non strumentali

A.7 Rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di interesse

A.8 Rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di cambio

A.9 Rischi connessi alla dipendenza significativa da marchi ed alla perdita dei marchi concessi in licenza

A.10 Rischi connessi alla reperibilità di materie prime ed all'oscillazione dei prezzi delle stesse

A.11 Rischi relativi ad operazioni con parti correlate

A.12 Rischi connessi all'impegno dell'Emittente a non distribuire dividendi

A.13 Rischi connessi a dichiarazioni, stime e valutazioni previsionali dell'Emittente

A.14 Rischi connessi alla parziale adozione del Codice di Autodisciplina

A.15 Rischi relativi alla tutela dei diritti di proprietà intellettuale

A.16 Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse degli amministratori

B FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'ATTIVITÀ DEL GRUPPO E AL SETTORE IN CUI ESSO OPERA

B.1 Rischi connessi alla ciclicità del settore di riferimento ed all'andamento di fattori macroeconomici generali e dei settori in cui l'Emittente opera

B.2 Rischi connessi all'elevato grado concorrenza nei settori in cui il Gruppo opera

B.3 Rischi connessi all'attività internazionale

B.4 Rischi connessi ai fenomeni di stagionalità

B.5 Rischi connessi al quadro normativo di riferimento

C FATTORI DI RISCHIO CONNESSI ALL'OFFERTA E AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI

C.1 Rischi connessi agli impegni di sottoscrizione dell'aumento di capitale e alla parziale esecuzione dello stesso

C.2 Rischi connessi a problemi generali di liquidità sui mercati e alla possibile volatilità degli strumenti finanziari offerti

C.3 Rischi connessi agli effetti diluitivi dell'Aumento di Capitale e dell'Aumento di Capitale Warrant

C.4 Rischi connessi ai mercati nei quali non è consentita l'Offerta

C.5 Rischi connessi all'andamento del mercato dei diritti di opzione

C.6 Operazioni di compravendita sulle Azioni dell'Emittente - Prezzo di Offerta

B. EMITTENTE, ATTIVITÀ E PRODOTTI

I. L'Emittente

La Società è costituita in Italia in forma di società per azioni ed ha sede legale in Rescaldina, Via Legnano n. 24.

Alla Data del Prospetto Informativo, il capitale sociale di Zucchi, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 7.215.157,08 ed è suddiviso in n. 24.376.800 Azioni ordinarie e n. 3.427.403 Azioni di Risparmio non convertibili, senza indicazione del valore nominale, tutte rappresentative della medesima frazione del capitale.

II. Azionariato

La seguente tabella indica i soggetti che alla Data del Prospetto Informativo e secondo le risultanze del libro soci, le comunicazioni ufficiali ricevute e le altre informazioni a disposizione della Società, partecipano direttamente o indirettamente in misura superiore al 2% al capitale sociale ordinario dell'Emittente.

Azionista	Numero di azioni detenute	Quota % delle azioni detenute sul capitale sociale ordinario	Diritti di voto detenuti	Quota % dei diritti di voto sul capitale sociale ordinario
Gianluigi Buffon	3.612.000	14,82%	3.612.000	14,82%
Maonia S.A.	3.126.700[1]	12,83%	1.416.700	5,81%
Carlo Zucchi	1.402.200[2]	5,75%	1.402.200	5,75%
Annamaria Filippi	1.374.734[3]	5,64%	1.374.734	5,64%
Cassapanca S.r.l.	1.250.000	5,13%	1.250.000	5,13%
Manlio Alberto Zucchi	1.049.768[4]	4,31%	494.768	2,03%
Manlio Zucchi	1.038.660[5]	4,26%	1.038.660	4,26%
Maurizio Zucchi	1.033.300[6]	4,24%	478.300	1,96%
Matteo Zucchi	1.033.300[7]	4,24%	478.300	1,96%
Valentina Zucchi	1.033.300[8]	4,24%	478.300	1,96%
Marina Frua	957.501[9]	3,93%	957.501	3,93%
Giordano Zucchi	769.724	3,16%	769.724	3,16%
Zurich Financial Services (in proprietà tramite due società controllate)	662.033	2,72%	662.033	2,72%
Anna Maria Dagnino	535.413	2,20%	535.413	2,20%
Cino Zucchi	489.100	2,01%	489.100	2,01%
Andrea Zucchi	489.100	2,01%	489.100	2,01%

1) Di cui n. 1.326.700 Azioni in piena proprietà e n. 1.800.000 Azioni in nuda proprietà. Su tali ultime Azioni sono stati costituiti diritti di usufrutto a favore di Manlio Zucchi, su complessive n. 710.000 Azioni, Marina Frua, su complessive n. 670.000 Azioni, Filippo Zucchi Frua, su complessive n. 210.000 Azioni e Barbara Zucchi Frua, su complessive n. 210.000 Azioni. Si segnala altresì che in relazione ai diritti di usufrutto spettanti a Filippo Zucchi Frua, su complessive n. 45.000 Azioni

e Barbara Zucchi Frua, su complessive n. 45.000 Azioni, il diritto di voto permane in capo a Maonia S.A..
2) Di cui n. 292.200 Azioni in piena proprietà e n. 1.110.000 Azioni detenute in usufrutto. Di queste ultime Azioni, la nuda proprietà è in capo, in parti uguali, a Manlio Alberto Zucchi, Maurizio Zucchi, Matteo Zucchi e Valentina Zucchi.
3) Di cui n. 264.734 Azioni in piena proprietà e n. 1.110.000 Azioni detenute in usufrutto. Di queste ultime Azioni, la nuda proprietà è in capo, in parti uguali, a Manlio Alberto Zucchi, Maurizio Zucchi, Matteo Zucchi e Valentina Zucchi.
4) Di cui n. 494.768 Azioni in piena proprietà e n. 555.000 Azioni in nuda proprietà.
5) Di cui n. 328.660 Azioni in piena proprietà e n. 710.000 Azioni detenute in usufrutto. Di queste ultime Azioni, la nuda proprietà è in capo a Maonia SA.
6) Di cui n. 478.300 Azioni in piena proprietà e n. 555.000 Azioni in nuda proprietà.
7) Di cui n. 478.300 Azioni in piena proprietà e n. 555.000 Azioni in nuda proprietà.
8) Di cui n. 478.300 Azioni in piena proprietà e n. 555.000 Azioni in nuda proprietà.
9) Di cui n. 287.501 Azioni in piena proprietà e n. 670.000 Azioni detenute in usufrutto. Di queste ultime Azioni, la nuda proprietà è in capo a Maonia SA.

III. Consiglio di amministrazione

Il consiglio di amministrazione dell'Emittente in carica alla Data del Prospetto Informativo, composto da 8 membri, è stato nominato dall'assemblea ordinaria del 31 maggio 2011 mediante presentazione di liste, ai sensi dell'art. 15 dello Statuto Sociale e delle norme vigenti. Tutti gli amministratori rimarranno in carica fino all'assemblea ordinaria di approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

Tra i consiglieri, tre sono consiglieri esecutivi (Matteo Zucchi, presidente e amministratore delegato, Manlio Alberto Zucchi e Filippo Zucchi Frua, amministratori con incarichi direttivi), mentre gli altri 5 sono amministratori non esecutivi, ossia non titolari di deleghe o funzioni direttive nel Gruppo.

I componenti del consiglio di amministrazione della Società alla Data del Prospetto Informativo sono indicati nella tabella che segue:

Nome	Carica	Luogo e data di nascita
Matteo Zucchi	Presidente e amministratore delegato	Milano, 19 aprile 1961
Alessandro Cortesi	Vice Presidente	Chianni, 22 marzo 1962
Gianluigi Buffon	Amministratore	Carrara, 28 gennaio 1978
Marco Valerio Corini	Amministratore	Roma, 4 gennaio 1963
Daniele Discepolo	Amministratore indipendente*	Castellammare di Stabia, 20 luglio 1947
Luigi Piergiuseppe Murciano	Amministratore indipendente*	Galatina, 27 giugno 1976
Filippo Zucchi Frua	Amministratore	Milano, 15 febbraio 1965
Manlio Alberto Zucchi	Amministratore	Milano, 13 novembre 1956

* Amministratore in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148, comma 3 TUF e dal Codice di Autodisciplina.

IV. Collegio sindacale

Il collegio sindacale dell'Emittente in carica alla Data del Prospetto Informativo è composto di 3 sindaci effettivi e 3 supplenti, nominati con assemblea ordinaria del 29 aprile 2009 mediante presentazione di liste, ai sensi dell'art. 24 dello Statuto Sociale e delle norme vigenti, e rimarrà in carica per un periodo di tre esercizi fino alla data di approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011.

I componenti del collegio sindacale della Società alla Data del Prospetto Informativo sono indicati nella tabella che segue:

Nome e Cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Raoul Francesco Vitulo	Presidente	Milano, 3 luglio 1953
Fabio Vittorio	Sindaco effettivo	Varese, 12 settembre 1948
Andrea Negri	Sindaco effettivo	Pavia, 14 dicembre 1967
Tiziano Mazzucotelli	Sindaco supplente	Ponte San Pietro (BG), 11 gennaio 1960
Massimo Biffi	Sindaco supplente	Como, 24 ottobre 1970
Ernesto Benedetti	Sindaco supplente	Sesto San Giovanni, 4 marzo 1945

V. Alti dirigenti

Alla Data del Prospetto Informativo è stato avviato un processo di riorganizzazione aziendale nell'ambito della quale è in corso la ridefinizione delle aree di responsabilità e l'individuazione dei dirigenti con ruoli strategici.

VI. Società di Revisione

La revisione contabile dei bilanci di esercizio e consolidati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, al 31 dicembre 2009 ed al 31 dicembre 2008 è stata effettuata da KPMG S.p.A., con sede legale e amministrativa in Milano, Via Vittor Pisani n. 25, iscritta nell'Albo Speciale delle società di revisione di cui all'art. 161 del TUF.

I bilanci di esercizio e consolidati dell'Emittente, relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, al 31 dicembre 2009 ed al 31 dicembre 2008, sono stati sottoposti a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione, che ha emesso le proprie relazioni rispettivamente in data 29 aprile 2011, 7 giugno 2010 e 10 aprile 2009.

I bilanci semestrali consolidati dell'Emittente relativi al 30 giugno 2011 ed al 30 giugno 2010 sono stati assoggettati a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione, che ha emesso le proprie relazioni rispettivamente in data 29 agosto 2011 e 27 agosto 2010.

VII. Attività e settori di attività

Il Gruppo Zucchi è un primario operatore attivo a livello nazionale ed internazionale nella produzione, commercializzazione e distribuzione di biancheria per la casa. Il Gruppo è altresì attivo nella commercializzazione di biancheria per gli hotel nonché, attraverso la propria controllata Mascioni, una delle più importanti società mondiali attive nel suo settore, nella nobilitazione di tessuti per conto terzi.

L'attività del Gruppo Zucchi è riconducibile a due *business unit*: (i) "Zucchi e filiali" e (ii) "Mascioni".

Per il tramite della *business unit* Zucchi e filiali, il Gruppo sviluppa, realizza e commercializza, con marchi sia propri sia di terzi su licenza, articoli di biancheria per la casa. La *business unit* Zucchi e filiali si occupa, altresì, attraverso le controllate Hospitality.it e Mascioni Hospitality, dello sviluppo e commercializzazione di articoli di biancheria per *hotellerie* di fascia alta.

La *business unit* Mascioni si occupa invece prevalentemente dell'attività di nobilitazione di tessuti per conto terzi (tra cui le società del Gruppo).

Il Gruppo, che possiede i noti marchi Zucchi e Bassetti, ha un forte presidio sulla *supply chain*, operando con un'ampia rete di fornitori nazionali ed internazionali, ed ha una capillare presenza

distributiva su gran parte dei canali di riferimento del tessile casa. Controlla inoltre una rete di negozi di biancheria per la casa monomarca e multimarca che, a giudizio della Società, è la più estesa in Italia ed è altresì una delle più rilevanti nel mercato globale. Le marche perseguono una costante politica di innovazione ed i prodotti del Gruppo si contraddistinguono per un elevato contenuto di *design* e per il posizionamento nelle fasce media e medio-alta del mercato

Le seguenti tabelle indicano i ricavi totali del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2010 e 30 giugno 2011 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2008, nonché la loro suddivisione per *business unit*.

Ricavi totali *(Euro/milioni)*	**30.06.2011**	**30.06.2010 Contin.**	**30.06.2010 Discon.**	**30.06.2010**
Zucchi e Filiali	63.567	64.534	-	64.534
Mascioni	26.820	25.828	-	25.828
Descamps e Filiali	-	-	24.536	24.536
Basitalia Leasing S.p.A. e rettifiche di consolidamento	-4.651	-6.953	-	-10.182
Totale ricavi consolidati	**85.736**	**83.409**	**24.536**	**104.716**

Ricavi totali *(Euro/milioni)*	**31.12.2010 Contin.**	**31.12.2010 Discon.**	**31.12.2009 Contin.**	**31.12.2009 Discon.**	**31.12.2009**	**31.12.2008**
Zucchi e Filiali	149.956	-	140.214	-	140.214	157.046
Mascioni	53.218	-	43.978	-	43.978	53.873
Descamps e Filiali	-	52.653	-	57.210	57.210	71.459
Basitalia Leasing S.p.A. e rettifiche di consolidamento	-14.987	-	-12.367	-	-19.505	-23.649
Totale ricavi consolidati	**188.187**	**52.653**	**171.825**	**57.210**	**221.897**	**258.729**

Dei 1.243 dipendenti del Gruppo alla Data del Prospetto Informativo, 797 sono impiegati presso l'Emittente, 1.144 sono impiegati in Italia, 94 in altri paesi europei e 5 in paesi extraeuropei.

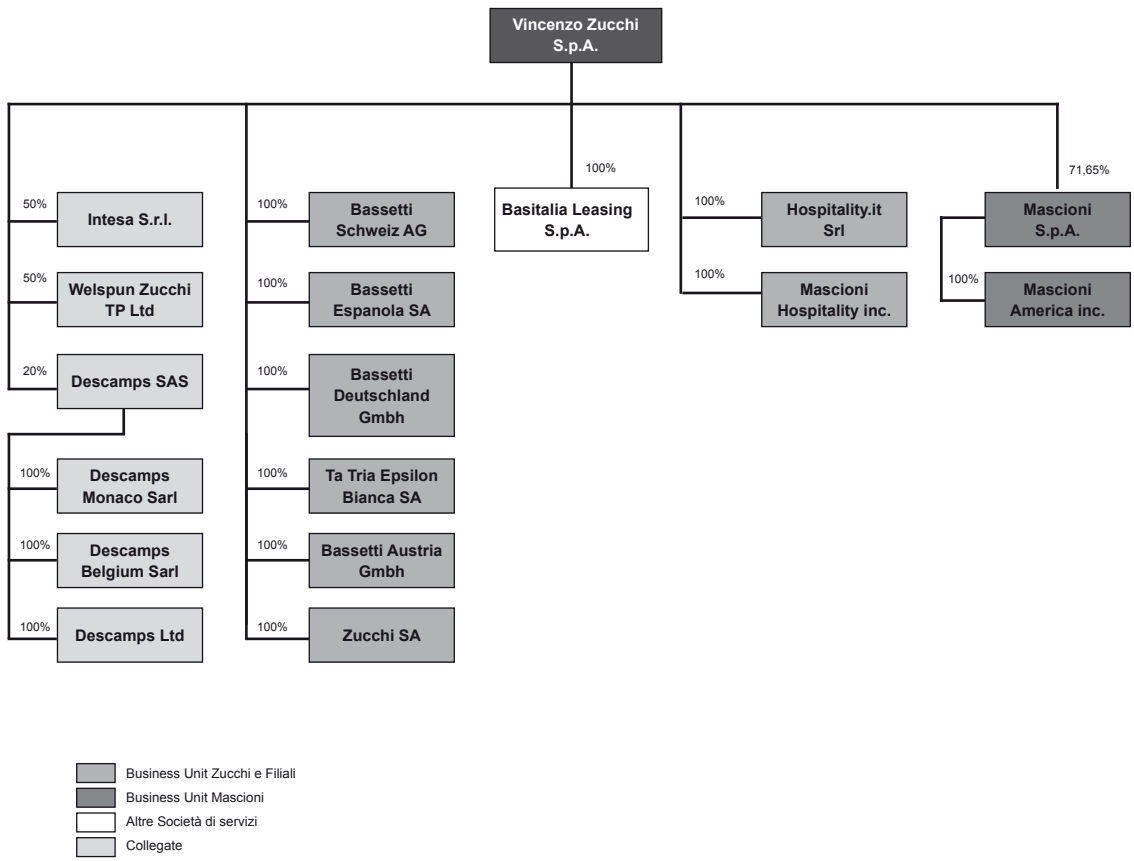
VIII. Programmi futuri e strategie

I programmi futuri e le strategie del Gruppo, tesi al completamento del profondo riassetto industriale intrapreso dal Gruppo già dal 2005, all'implementazione di alcune azioni strategiche di carattere commerciale, alla razionalizzazione delle licenze e della gamma di prodotti ed alla dismissione di alcuni *asset* immobiliari non strumentali, sono stati delineati dal Piano di Risanamento approvato dal consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 24 gennaio 2011.

Per una descrizione del Piano di Risanamento e delle misure in esso previste si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 13 e alla Sezione Seconda, Capitolo 3, Paragrafo 3.4 del Prospetto Informativo.

XI. Struttura del Gruppo

Nell'organigramma che segue è riassunta la struttura del Gruppo che fa capo all'Emittente alla Data del Prospetto Informativo, con indicazione della relativa quota di capitale detenuta.



L'Emittente non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di altra società ai sensi dell'articolo 2497 del cod.civ..

L'Emittente svolge attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'articolo 2497 del cod.civ. nei confronti delle seguenti società del Gruppo: Mascioni, Basitalia Leasing S.p.A. e Hospitality.it S.r.l..

X. Operazioni con parti correlate

Con riferimento alle operazioni con parti correlate - così come definite dal principio contabile internazionale concernente l'informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate, adottato

secondo la procedura di cui all'art. 6 del regolamento (CE) n. 1606/2002 (Principio Contabile Internazionale n. 24) - poste in essere dall'Emittente nei periodi chiusi al 30 giugno 2011 e 30 giugno 2010, al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2008, nonché fino alla Data del Prospetto Informativo, si segnala quanto segue.

I rapporti con parti correlate si sono limitati ai rapporti relativi a servizi commerciali, di consulenza e finanziari, intrattenuti dall'Emittente sia con le proprie controllate sia con società collegate e altre parti correlate.

Tali operazioni sono avvenute e avvengono a condizioni di mercato in conformità al regolamento appositamente adottato dalla Società.

L'Emittente, così come comunicato al mercato in data 29 novembre 2010, ha approvato la procedura sulle operazioni con parti correlate, disponibile sul sito *internet* della Società www.gruppozucchi.it nell'area *investor relations*.

XII. Documenti accessibili al pubblico

Per il periodo di validità del Prospetto Informativo, copia della seguente documentazione sarà a disposizione del pubblico per la consultazione, presso la sede legale dell'Emittente in Rescaldina, Via Legnano 24, e Borsa Italiana in Milano, Piazza Affari n. 6, in orari d'ufficio e durante i giorni lavorativi, nonché sul sito *internet* dell'Emittente www.gruppozucchi.it:

1. Atto costitutivo dell'Emittente;

2. Statuto dell'Emittente;

3. le relazioni finanziarie consolidate dell'Emittente al 30 giugno 2011 e al 30 giugno 2010, predisposte in conformità agli IFRS, corredate delle relative relazioni degli amministratori sulla gestione e della Società di Revisione;

4. i fascicoli dei bilanci di esercizio e consolidati dell'Emittente al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2008, corredati delle relative relazioni degli amministratori sulla gestione, del collegio sindacale e della Società di Revisione;

5. il Prospetto Informativo.

C. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

Si riporta di seguito una sintesi delle principali informazioni finanziarie selezionate del Gruppo relative ai semestri chiusi al 30 giugno 2011 e al 30 giugno 2010, nochè agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2008.

Tali informazioni sono state tratte:

- dalle Relazioni semestrali consolidate del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2011 e al 30 giugno 2010, approvate dal consiglio di amministrazione dell'Emittente rispettivamente in data 2 agosto 2011 e 30 luglio 2010 e assoggettate a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione che ha emesso la relativa relazione rispettivamente in data 29 agosto 2011 e 27 agosto 2010; e

- dai bilanci consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi rispettivamente al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2008, approvati dal consiglio di amministrazione dell'Emittente rispettivamente in data 4 aprile 2011, 14 maggio 2010 e 27 marzo 2009 e assoggettati a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso le relative relazioni, rispettivamente, in data 29 aprile 2011, 7 giugno 2010 e 10 aprile 2009.

Tali documenti sono a disposizione del pubblico nei luoghi indicati nella Sezione Prima, Capitolo 24, del Prospetto Informativo.

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente a quelle riportate nella Sezione Prima, Capitoli 9, 10 e 20 del Prospetto Informativo.

Dati di conto economico

Dati economici consolidati **Conto Economico** *(importi in migliaia di Euro)*	**30.06.2011**	**30.06.2010 rideterminato**	**31.12.2010**	**31.12.2009 rideterminato**	**31.12.2008**
Ricavi netti	**85.736**	**83.409**	**188.187**	**171.825**	**258.729**
EBITDA	**(912)**	**3.219**	**10.644**	**(5.739)**	**(6.637)**
EBIT	**(4.414)**	**(1.141)**	**2.147**	**(17.267)**	**(21.038)**
Risultato netto	**(7.370)**	**(6.001)**	**(20.186)**	**(48,751)**	**(39.130)**
della capogruppo	(7.195)	(6.199)	(20.517)	(47.146)	(37.924)
interessi di minoranza	(175)	198	331	(1.605)	(1.206)
Utile (perdita) per azione	(0,30)	(0,25)	(0,84)	(1,93)	(1,56)

Dati di stato patrimoniale

Dati economici consolidati **Stato Patrimoniale** *(importi in migliaia di Euro)*	**30.06.2011**	**30.06.2010**	**31.12.2010**	**31.12.2009**	**31.12.2008**
Attività non correnti	**79.842**	**92.208**	**78.816**	**97.079**	**96.662**
Discontinued operation **(al netto di elisioni verso *Discontinued operation*)**	**-**	**-**	**37.870**	**-**	**18.100**
Attività correnti	**157.617**	**175.124**	**155.996**	**179.761**	**214.342**
Totale attivo	**237.459**	**267.332**	**272.682**	**276.840**	**329.104**
Patrimonio netto	**14.901**	**36.249**	**22.216**	**42.118**	**90.926**
di gruppo	6.302	27.594	13.439	33.679	80.871
di minoranza	8.599	8.655	8.777	8.439	10.055
Passività non correnti	**23.434**	**33.208**	**22.950**	**37.082**	**25.689**
Discontinued operation **(al netto di elisioni verso *Discontinued operation*)**	**-**	**-**	**35.675**	**-**	**6.028**
Passività correnti	**199.124**	**197.875**	**191.841**	**197.640**	**206.281**
Totale passivo	**237.459**	**267.332**	**272.682**	**276.840**	**329.104**

Dati selezionati relativi all'indebitamento finanziario netto

Dati economici consolidati **Indebitamento finanziario netto** *(importi in migliaia di Euro)*	**30.06.2011**	**30.06.2010**	**31.12.2010**	**31.12.2009**	**31.12.2008**
Totale attività finanziarie correnti	3.438	5.702	8.606	5.613	20.187
Totale passività finanziarie correnti	128.450	116.496	132.484	128.449	133.186
Indebitamento finanziario corrente netto	**125.012**	**110.794**	**123.878**	**122.836**	**112.999**
Indebitamento finanziario non corrente netto	**86**	**191**	**143**	**214**	**490**
Indebitamento finanziario netto	**125.098**	**110.985**	**124.021**	**123.050**	**113.489**

Dati selezionati del rendiconto finanziario

Dati economici consolidati **Rendiconto Finanziario** *(importi in migliaia di Euro)*	**30.06.2011**	**30.06.2010 rideterminato**	**31.12.2010**	**31.12.2009 rideterminato**	**31.12.2008**
Flusso di cassa generato (assorbito) dalla gestione operativa	(2.984)	9.536	(157)	(10.852)	(10.494)
Flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di investimento	(4.727)	(834)	(3.810)	7.237	3.089
Flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di finanziamento	2.778	(8.622)	2.645	1.678	7.635
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività delle *Discontinued operation*	-	10	3.335	(1.845)	-
Flusso di cassa complessivo generato (assorbito) nel periodo	**(4.933)**	**90**	**2.013**	**(3.782)**	**230**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo	7.602	5.589	5.589	9.371	9.141
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a fine periodo	**2.669**	**5.679**	**7.602**	**5.589**	**9.371**

Nelle seguenti tabelle sono rappresentati i dati patrimoniali ed economici di sintesi consolidati pro-forma del Gruppo al 31 dicembre 2010.

DATI PATRIMONIALI

(in migliaia di euro)	Gruppo Zucchi Dati storici 31 dicembre 2010	Rettifiche pro-forma: Deconsolidamento Gruppo Descamps	Rettifiche pro-forma: Altre rettifiche pro-forma	Gruppo Zucchi Dati pro-forma 31 dicembre 2010
Attivo corrente	155.996			155.996
Attività non correnti destinate alla vendita	43.734	(43.734)		0
Attivo non corrente	78.816		2.350	81.166
Elisioni	(5.864)	5.864		0
Totale Attivo	**272.682**	**(37.870)**	**2.350**	**237.162**
Passivo corrente	191.841		155	191.996
Passività non correnti destinate alla vendita	41.539	(41.539)		0
Passivo non corrente	22.950			22.950
Elisioni	(5.864)	5.864		0
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	13.439	(2.195)	2.564	13.808
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	8.777		369	8.408
Totale Patrimonio netto	22.216	(2.195)	2.195	22.216
Totale passivo e patrimonio netto	**272.682**	**(37.870)**	**2.350**	**237.162**

DATI ECONOMICI

(in migliaia di euro)	Gruppo Zucchi Dati storici 31 dicembre 2010	Rettifiche pro-forma: Deconsolidamento Gruppo Descamps	Rettifiche pro-forma: Altre rettifiche pro-forma	Gruppo Zucchi Dati pro-forma 31 dicembre 2010
Vendite nette	**188.187**		(1.300)	**186.887**
Risultato operativo (EBIT)	**2.147**		(1.612)	**535**
Oneri (proventi) finanziari	2.025		87	2.112
Risultato prima delle imposte	**201**		(1.699)	**(1.498)**
Imposte sul reddito	(416)			(416)
Risultato di periodo derivante dalle attività di funzionamento	**617**		(1.699)	**(1.082)**
Risultato di periodo derivante dalle attività di dismissione	(20.803)	20.803		0
Risultato dell'esercizio	**(20.186)**	**20.803**	(1.699)	**(1.082)**
Risultato dell'esercizio attribuibile a:				
Azionisti della controllante	**(20.517)**	**20.803**	**(1.330)**	**(1.044)**
Azionisti di minoranza	**331**		**(369)**	**(38)**
	(20.186)	**20.803**	**(1.699)**	**(1.082)**

D. CARATTERISTICHE DELL'OFFERTA E CALENDARIO PREVISTO

I. L'Offerta

L'Offerta, per un controvalore massimo di Euro 15.014.269,60, ha ad oggetto massime n. 150.142.696 Nuove Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale. Le Nuove Azioni saranno offerte in opzione agli azionisti ordinari e di risparmio dell'Emittente, nel rapporto di n. 27 Nuove Azioni ogni n. 5 azioni di qualsiasi categoria possedute ai sensi dell'articolo 2441, comma primo, del codice civile, al Prezzo di Offerta di Euro 0,10 per ciascuna Nuova Azione.

A ciascuna Nuova Azione sarà abbinato gratuitamente un Warrant Vincenzo Zucchi 2011 - 2014 che circolerà separatamente dalla Nuova Azione cui è abbinato e che darà diritto a sottoscrivere n. 1 Azione di Compendio ogni n. 2 Warrant Vincenzo Zucchi 2011 - 2014 esercitati, al prezzo di Euro 0,20 per ogni Azione di Compendio da esercitarsi, in qualsiasi momento nel Periodo di Esercizio, secondo le modalità previsti dal Regolamento dei Warrant riportato in Appendice al Prospetto Informativo.

La tabella che segue riassume i principali termini dell'Offerta.

Numero massimo di Nuove Azioni offerte in opzione	150.142.696
Prezzo di Offerta per ciascuna Nuova Azione	Euro 0,10
Rapporto di opzione	n. 27 Nuove Azioni ogni n. 5 azioni di qualsiasi categoria
Controvalore totale massimo dell'Aumento di Capitale*	Euro 15.014.269,60
Numero di Azioni *ante* emissione di Nuove Azioni	24.376.800
Numero massimo di Azioni *post* emissione di Nuove Azioni	174.519.496
Numero di Azioni di Risparmio *ante* emissione di Nuov e Azioni	3.427.403
Numero di Azioni di Risparmio *post* emissione di Nuove Azioni	3.427.403
Capitale sociale dell'Emittente *ante* emissione di Nuove Azioni	Euro 7.215.157,08
Capitale sociale massimo dell'Emittente *post* emissione di Nuove Azioni in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale	Euro 22.229.426,68
Percentuale di diluizione massima del capitale sociale *post* emissione di Nuove Azioni	84,4%
Numero massimo di Warrant in emissione	150.142.696
Rapporto di esercizio Warrant	n. 1 Azione di Compendio ogni n. 2 Warrant esercitati
Prezzo di esercizio per ciascuna Azione di Compendio a servizio dei Warrant	Euro 0,20
Numero massimo Azioni di Compendio	75.071.348
Controvalore totale massimo dell'Aumento di Capitale Warrant*	Euro 15.014.269,60
Capitale sociale massimo in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale e dell'Aumento di Capitale Warrant	Euro 37.243.696,28
Percentuale di diluizione massima del capitale sociale *post* emissione di Nuove Azioni e di Azioni di Compendio	89,0%

* In caso di integrale sottoscrizione.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Seconda, Capitoli 4 e 5.

II. Destinatari e mercati dell'Offerta

L'Offerta è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti gli azionisti dell'Emittente senza limitazioni o esclusioni del diritto di opzione ed è promossa esclusivamente sul mercato italiano.

Essa, quindi, non è né sarà rivolta con alcun mezzo a soggetti residenti negli Stati Uniti d'America, in Canada, in Giappone ed in Australia, nonché in qualsiasi altro Paese nel quale la promozione dell'Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità (complessivamente, i "**Paesi Esclusi**"). Non saranno quindi utilizzati né i servizi postali, né alcun altro strumento di comunicazione o di commercio nazionale o internazionale dei Paesi Esclusi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed internet). Ogni adesione alla presente Offerta posta in essere, direttamente o indirettamente, in violazione delle limitazioni di cui sopra sarà considerata non valida.

Le Nuove Azioni, i relativi diritti di opzione, i Warrant e le Azioni di Compendio non sono stati né saranno registrati ai sensi del "United States Securities Act" del 1933 e successive modificazioni, né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore negli altri Paesi Esclusi e non potranno conseguentemente essere offerti o, comunque, consegnati, direttamente o indirettamente, nei Paesi Esclusi.

III. Ragioni dell'Offerta ed impiego dei proventi

Obiettivo dell'Aumento di Capitale è quello di assicurare alla Società risorse finanziare adeguate per il ritorno al fisiologico svolgimento dell'attività operativa, in primo luogo attraverso il pagamento di debiti commerciali scaduti; residualmente l'obiettivo è quello di far fronte alle esigenze di sostegno dell'azione commerciale, al fine di garantire le basi necessarie allo sviluppo del Piano Industriale.

I proventi netti derivanti dall'Aumento di Capitale, stimati in circa Euro 14,6 milioni in ipotesi di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, saranno, pertanto, destinati (i) prioritariamente, per Euro 12,5 milioni, al pagamento dei debiti commerciali scaduti non rinegoziati estranei all'Accordo di Ristrutturazione come previsto dal Piano di Risanamento e, (ii) per quanto residua (Euro 2,1 milioni), al sostegno dell'azione commerciale del Gruppo, finalizzata principalmente alla razionalizzazione delle licenze e della gamma prodotti, così come descritto nella Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2 e Capitolo 13 del Prospetto Informativo. I proventi netti derivanti dall'Aumento di Capitale non saranno destinati alla riduzione ovvero al mutamento della struttura dell'indebitamento finanziario. Nell'ipotesi in cui tali proventi netti derivanti dall'Aumento di Capitale non fossero sufficienti, tali impegni di pagamento saranno coperti mediante impieghi di fonti proprie, mediante l'utilizzo di linee di credito accordate a Zucchi e non utilizzate alla Data del Prospetto Informativo nonché, eventualmente, mediante il ricorso al rifinanziamento di talune linee di credito.

L'operazione di assegnazione dei Warrant abbinati alle Nuove Azioni, per un verso è volta a favorire il buon esito dell'Aumento di Capitale e per altro verso persegue l'obiettivo di attribuire ai portatori dei Warrant il beneficio degli eventuali apprezzamenti futuri dei titoli azionari Zucchi, legati alla realizzazione del Piano di Risanamento.

IV. Calendario dell'operazione

L'Offerta si svolgerà secondo il seguente calendario indicativo:

Inizio del Periodo di Offerta e primo giorno di negoziazione dei diritti di opzione	7 novembre 2011
Ultimo giorno di negoziazione dei diritti di opzione	18 novembre 2011
Termine del Periodo di Offerta e termine ultimo per la sottoscrizione delle Nuove Azioni	25 novembre 2011
Comunicazione dei risultati dell'Offerta	Entro 5 giorni dal termine del Periodo di Offerta

Si rende noto che il calendario dell'Offerta è indicativo e potrebbe subire modifiche al verificarsi di eventi e circostanze indipendenti dalla volontà dell'Emittente, ivi inclusi particolari condizioni di volatilità dei mercati finanziari, che potrebbero pregiudicare il buon esito dell'Offerta. Eventuali

modifiche del Periodo di Offerta saranno comunicate al pubblico con apposito avviso da pubblicarsi con le stesse modalità di diffusione del Prospetto Informativo. Resta comunque inteso che l'inizio dell'Offerta avverrà entro e non oltre un mese dalla data di rilascio del provvedimento di autorizzazione alla pubblicazione del Prospetto Informativo da parte di Consob.

I diritti di opzione, che daranno diritto alla sottoscrizione delle Nuove Azioni, dovranno essere esercitati, a pena di decadenza, nel Periodo di Offerta tramite gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata che sono tenuti a dare le relative istruzioni a Monte Titoli entro le 15.30 dell'ultimo giorno del Periodo di Offerta. Pertanto, ciascun sottoscrittore dovrà presentare apposita richiesta di sottoscrizione con le modalità e nel termine che il suo intermediario depositario gli avrà comunicato per assicurare il rispetto del termine finale di cui sopra.

I diritti di opzione non esercitati entro il 25 novembre 2011 saranno offerti in borsa dall'Emittente, per almeno cinque giorni di mercato aperto, ai sensi dell'articolo 2441, comma terzo, del codice civile.

Per completezza informativa, si segnala che, in data 11 novembre 2011, il consiglio di amministrazione della Società è stato convocato per l'approvazione del resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2011.

L'adesione all'Offerta avverrà mediante sottoscrizione di moduli appositamente predisposti dagli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli, i quali conterranno almeno gli elementi di identificazione dell'Offerta e le seguenti informazioni riprodotte con carattere che ne consenta una agevole lettura:

- l'avvertenza che l'aderente può ricevere gratuitamente copia del Prospetto Informativo;

- il richiamo al Capitolo "Fattori di Rischio" contenuto nel Prospetto Informativo.

Presso la sede legale dell'Emittente, nonché sul sito *internet* della Società www.gruppozucchi.it, sarà inoltre disponibile, per gli intermediari che ne facessero richiesta, un facsimile di modulo di sottoscrizione.

V. Impegni a sottoscrivere le Nuove Azioni.

In virtù dell'Accordo di Ricapitalizzazione, alcuni azionisti della Società si sono impegnati a sottoscrivere una parte dell'Aumento di Capitale, per complessivi Euro 6.970.229 (pari a circa il 46,4% del controvalore massimo dell'Aumento di Capitale). In particolare:

(a) alcuni componenti del Gruppo Familiare Z1 (Manlio Alberto Zucchi, Maurizio Zucchi, Matteo Zucchi e Valentina Zucchi) si sono impegnati a sottoscrivere complessive n. 25.596.011 Nuove Azioni per complessivi Euro 2.559.601 (pari a circa il 17% del controvalore massimo dell'Aumento di Capitale), che corrispondono (x) alla porzione di Aumento di Capitale che spetta agli stessi in virtù delle Azioni detenute alla data di sottoscrizione dell'Accordo di Ricapitalizzazione; (y) alla porzione derivante dall'impegno ad acquistare dagli altri componenti del Gruppo Familiare Z1 (Carlo Zucchi, Annamaria Filippi e Francesco Zucchi), entro il giorno lavorativo successivo alla Data del Prospetto Informativo, diritti di opzione validi per la sottoscrizione di n. 3.061.444 Nuove Azioni e (z) alla porzione di Aumento di Capitale che spetta agli stessi in virtù delle Azioni di Risparmio detenute alla data di sottoscrizione dell'Accordo di Ricapitalizzazione che consentirà di sottoscrivere n. 126.360 Nuove Azioni;

(b) Gianluigi Buffon si è impegnato a sottoscrivere n. 29.224.800 Nuove Azioni per complessivi Euro 2.922.480 (pari a circa il 19,5% del controvalore massimo dell'Aumento di Capitale), che corrispondono (x) alla porzione di Aumento di Capitale che gli spetta in virtù delle Azioni detenute alla data di sottoscrizione dell'Accordo di Ricapitalizzazione e (y) alla porzione di Euro 972.000 derivante dall'impegno ad acquistare, entro il giorno lavorativo successivo alla

Data del Prospetto Informativo:

(i) da Giordano Zucchi e Annamaria Dagnino, complessivamente, n. 1.000.000 Azioni, per un prezzo pari ad Euro 530.000 (corrispondente ad Euro 0,53 per Azione), che gli consentiranno di acquisire diritti di opzione validi per la sottoscrizione n. di 5.400.000 Nuove Azioni. L'impegno all'acquisto è regolato da un separato accordo stipulato contestualmente all'Accordo di Ricapitalizzazione tra Giordano Zucchi, Annamaria Dagnino e Gianluigi Buffon, anch'esso sottoposto alle medesime condizioni cui sono sottoposti gli impegni di sottoscrizione;

(ii) da Maonia S.A. diritti di opzione, ad un prezzo unitario pari ad Euro 0,36, per un controvalore complessivo pari a Euro 288.000, che consentono la sottoscrizione di n. 4.320.000 Nuove Azioni. L'impegno all'acquisto è regolato da un separato accordo stipulato, contestualmente all'Accordo di Ricapitalizzazione, tra Maonia S.A. e Gianluigi Buffon, anch'esso sottoposto alle medesime condizioni cui sono sottoposti gli impegni di sottoscrizione. Maonia S.A. destinerà il corrispettivo ricevuto per la cessione dei diritti di opzione alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale in adempimento degli impegni di cui al successivo punto (c);

Si segnala che il corrispettivo unitario per Azione relativo all'operazione straordinaria di acquisizione di cui al precedente paragrafo (i), è stato determinato tenendo conto delle quotazioni rilevate nel semestre antecedente la data di sottoscrizione del relativo separato accordo di compravendita stipulato in data 9 maggio 2011, mentre il corrispettivo relativo all'acquisto dei diritti di cui al precedente paragrafo (ii) è stato determinato sulla base del valore teorico del diritto calcolato tenendo conto delle quotazioni del titolo Zucchi nel semestre antecedente la data di sottoscrizione del relativo separato accordo di compravendita.

Il corrispettivo unitario per Azione differisce in misura significativa dal prezzo delle Azioni alla Data del Prospetto Informativo in virtù della dinamica di Borsa registrata dal titolo nel periodo compreso tra la data di sottoscrizione del relativo separato accordo di compravendita e la Data del Prospetto Informativo. Per la medesima ragione, il corrispettivo per l'acquisto dei diritti potrebbe differire dal valore teorico del diritto alla Data del Prospetto Informativo.

(c) i componenti del Gruppo Familiare Z3 si sono impegnati a sottoscrivere n. 14.881.487 Nuove Azioni per complessivi Euro 1.488.149 (pari a circa il 9,9% del controvalore massimo dell'Aumento di Capitale).

Inoltre, Riccardo Grande Stevens, in forza di un accordo di compravendita stipulato in data 13 maggio 2011 con Maonia S.A., società appartenente al Gruppo Familiare Z3, si è impegnato a sottoscrivere n. 4.320.000 Nuove Azioni, per complessivi Euro 432.000 (pari a circa 2,9% del controvalore massimo dell'Aumento di Capitale).

Infine, in data 14 ottobre 2011, Annamaria Dagnino, appartenente al Gruppo Familiare Z2, si è impegnata a vendere ad Enrica Maggi, che si è impegnata ad acquistare, il giorno lavorativo successivo alla pubblicazione del Prospetto Informativo, n. 150.000 Azioni. Tali acquisti consentiranno ad Enrica Maggi di acquisire diritti di opzione validi per la sottoscrizione di 810.000 Nuove Azioni, pari a circa lo 0,54% dell'Aumento di Capitale che, in caso di integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale stesso, porteranno la stessa a detenere circa lo 0,55% del capitale sociale ordinario della Società.

In virtù di due accordi sottoscritti sempre in data 14 ottobre 2011, Filippo Zucchi Frua, appartenente al Gruppo Familiare Z3, si è impegnato ad acquistare, il giorno lavorativo successivo alla pubblicazione del Prospetto Informativo, da Andrea Zucchi e Cino Zucchi, entrambi appartenenti al Gruppo Familiare Z2, complessive n. 350.000 Azioni (n. 175.000 da ciascuno degli azionisti venditori), per un prezzo complessivo pari ad Euro 210.000 (corrispondente ad Euro 0,60 per Azione).

Tali acquisti consentiranno a Filippo Zucchi Frua di acquisire diritti di opzione validi per la sottoscrizione di n. 1.890.000 Nuove Azioni, che in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, porteranno lo stesso a detenere, unitamente alla partecipazione già dal medesimo posseduta (a titolo di proprietà e usufrutto) e alle ulteriori Azioni che dovrà sottoscrivere in forza dell'Accordo di Ricapitalizzazione, una partecipazione complessiva nel capitale sociale ordinario dell'Emittente pari a circa il 2,32%.

Complessivamente l'Aumento di Capitale è assistito da impegni di sottoscrizione per un ammontare pari a n. 76.722.298 Nuove Azioni, per complessivi Euro 7.672.230 (pari a circa 51,1% del controvalore massimo dell'Aumento di Capitale).

In aggiunta a quanto precede:

- l'Emittente in data 9 maggio 2011 ha sottoscritto con Borghesi e Colombo S.p.A. un accordo di garanzia relativo alla sottoscrizione di massime 4.000.000 Nuove Azioni, per un controvalore massimo di Euro 400.000 (pari a circa il 2,7% del controvalore massimo dell'Aumento di Capitale) nel caso in cui le stesse non risultassero sottoscritte all'esito dell'eventuale Offerta in Borsa dei diritti inoptati;

- Maonia S.A., società appartenente al Gruppo Familiare Z3, si è impegnata, altresì, ai sensi dell'Accordo di Ricapitalizzazione, a garantire la sottoscrizione di un numero massimo di Nuove Azioni pari a 878.510, che dovessero non risultare sottoscritte all'esito dell'eventuale Offerta in Borsa dei diritti inoptati, per un controvalore massimo di Euro 87.851 (pari a circa 0,6% del controvalore massimo dell'Aumento di Capitale).

Gli impegni dell'Accordo di Ricapitalizzazione sopra descritti sono subordinati al verificarsi delle seguenti condizioni sospensive:

1) gli impegni e gli altri negozi previsti dall'Accordo di Ricapitalizzazione rientrino nelle fattispecie di esenzione dagli obblighi di OPA previsti dal Regolamento Emittenti; si segnala a tal proposito che, in relazione alla modifica degli assetti proprietari a seguito dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale, Consob, con nota 7 luglio 2011, ha comunicato la sussistenza, con riferimento al Piano di Risanamento, dei requisiti di cui agli articoli 106 e 109 del TUF ed all'art. 49, comma 1, lettera b) (ii) del Regolamento Emittenti, per l'esenzione dell'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria;

2) si sia perfezionato l'Accordo di Ristrutturazione; si segnala che l'Accordo è stato sottoscritto in data 13 giugno 2011;

3) l'Accordo di Ristrutturazione sia omologato dal Tribunale competente ai sensi dell'art. 182-*bis* della Legge Fallimentare e che decorra, con riferimento allo stesso, il termine di 15 giorni di cui all'art. 182-*bis*, quinto comma, della Legge Fallimentare, senza che sia presentato ricorso avverso detto decreto di omologazione, ovvero comunque si verifichi il passaggio in giudicato del decreto di omologazione; si segnala a tal proposito che (i) l'Accordo di Ristrutturazione è stato oggetto di omologazione da parte del Tribunale con decreto del 26 luglio 2011; (ii) in data 5 ottobre 2011 il decreto di omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione è passato in giudicato, in quanto non reclamato entro i termini di legge di cui all'art. 182-*bis* della Legge Fallimentare.

VI. Diluizione

Nel caso di mancato integrale esercizio dei diritti di opzione o in caso di mancato esercizio dei Warrant loro spettanti, gli azionisti dell'Emittente che non sottoscrivessero la quota loro spettante subirebbero una diluizione della loro partecipazione.

La percentuale massima di tale diluizione, in ipotesi di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, è pari al 84,4%.

La percentuale massima di diluizione, in ipotesi di integrale sottoscrizione anche delle Azioni di

Compendio, è pari al 89,0%.

Per quanto riguarda gli azionisti di risparmio, l'attribuzione a questi ultimi del diritto di opzione per sottoscrivere Nuove Azioni determina un effetto diluitivo delle partecipazioni detenute dagli azionisti titolari di Azioni che, peraltro, considerata la ridotta quantità delle Azioni di Risparmio presenti alla Data del Prospetto Informativo, è di non apprezzabile entità.

SEZIONE PRIMA

1 PERSONE RESPONSABILI

1.1 Persone responsabili del Prospetto Informativo

Vincenzo Zucchi S.p.A., con sede legale in Rescaldina, Via Legnano n. 24, assume la responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel Prospetto Informativo.

1.2 Dichiarazione di responsabilità

Il Prospetto Informativo è conforme al modello depositato presso Consob in data 4 novembre 2011 a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 3 novembre 2011, protocollo n. 11089085.

Zucchi dichiara che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni nello stesso contenute sono, per quanto di propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

2 REVISORI LEGALI DEI CONTI

2.1 Revisori contabili dell'Emittente

La revisione contabile dei bilanci di esercizio e consolidati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, al 31 dicembre 2009 ed al 31 dicembre 2008 è stata effettuata da KPMG S.p.A., con sede legale e amministrativa in Milano, Via Vittor Pisani n. 25, iscritta nell'Albo Speciale delle società di revisione di cui all'art. 161 del TUF.

I bilanci di esercizio e consolidati dell'Emittente, relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, al 31 dicembre 2009 ed al 31 dicembre 2008, sono stati sottoposti a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione, che ha emesso le proprie relazioni rispettivamente in data 29 aprile 2011, 7 giugno 2010 e 10 aprile 2009.

I bilanci semestrali consolidati dell'Emittente relativi al 30 giugno 2011 ed al 30 giugno 2010 sono stati assoggettati a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione, che ha emesso le proprie relazioni rispettivamente in data 29 agosto 2011 e 27 agosto 2010.

Per quanto riguarda gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 e al 31 dicembre 2009 nonché le relazioni semestrali al 30 giugno 2010 e 30 giugno 2011, la Società di Revisione nelle proprie relazioni ha evidenziato il permanere di elementi di incertezza in merito alla continuità aziendale, e non è stata conseguentemente in grado di esprimere un giudizio sui bilanci di esercizio e consolidati. Per quanto riguarda l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 la Società di Revisione ha espresso un giudizio senza rilievi. Per maggiori informazioni si rinvia alle relazioni della Società di Revisione relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2008, nonché ai semestri chiusi al 30 giugno 2011 e al 30 giugno 2010 allegate al Prospetto Informativo (cfr. Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.3 del Prospetto Informativo).

KPMG ha, inoltre, svolto la verifica della regolare tenuta della contabilità sociale e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2010 *ex* art. 155, comma 1, lettera a) del TUF.

2.2 Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione

Relativamente al periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie contenute nel Prospetto Informativo, non è intervenuta alcuna revoca dell'incarico conferito dall'Emittente alla Società di Revisione né la Società di Revisione ha rinunciato all'incarico stesso.

3 INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

PREMESSA

Sono di seguito riportate alcune informazioni economico,patrimoniali e finanziarie consolidate relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2008, nonché al 30 giugno 2011 e al 30 giugno 2010.

Tali informazioni sono state tratte:

- dai bilanci consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi rispettivamente al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2008, approvati dal consiglio di amministrazione dell'Emittente rispettivamente in data 4 aprile 2011, 14 maggio 2010 e 27 marzo 2009 e assoggettati a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso le relative relazioni, rispettivamente, in data 29 aprile 2011, 7 giugno 2010 e 10 aprile 2009; e

- dalle Relazioni semestrali consolidate del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2011 e al 30 giugno 2010, approvate dal consiglio di amministrazione dell'Emittente rispettivamente in data 2 agosto 2011 e 30 luglio 2010 e assoggettate a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione che ha emesso la relativa relazione rispettivamente in data 29 agosto 2011 e 27 agosto 2010.

Tali informazioni e documenti, ove non riportati nel Prospetto Informativo, devono intendersi qui inclusi mediante riferimento ai sensi dell'art. 11, comma 2, della Direttiva 2003/71/CE e dell'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE. Tali documenti sono a disposizione del pubblico nei luoghi indicati nella Sezione Prima, Capitolo 24, del Prospetto Informativo.

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli 9, 10 e 20 della Sezione Prima del Prospetto Informativo.

Per comodità di consultazione dei bilanci inclusi per riferimento nel Prospetto Informativo, si riporta di seguito una tabella contenente indicazione delle pagine delle principali sezioni degli stessi.

RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE *(numero pagina)*	**Al 30 giugno**	
	2011	**2010**
Relazione sulla gestione	4	4
Stato patrimoniale consolidato	28	23
Conto economico consolidato	29	24
Rendiconto finanziario consolidato	31	26
Prospetto delle variazioni intervenute nel patrimonio netto consolidato	30	25
Note esplicative	33	28
Relazione della Società di Revisione	63	56

BILANCIO CONSOLIDATO *(numero pagina)*	**Al 31 dicembre**		
	2010	**2009**	**2008**
Relazione sulla gestione	6	5	7
Stato patrimoniale consolidato	48	50	40
Conto economico consolidato	50	52	42
Rendiconto finanziario consolidato	52	54	45
Prospetto delle variazioni intervenute nel patrimonio netto consolidato	51	53	43
Note esplicative	54	55	46
Relazione della Società di Revisione	159	149	129
Relazione del Collegio Sindacale	262	246	212

BILANCIO D'ESERCIZIO *(numero pagina)*	**Al 31 dicembre**		
	2010	**2009**	**2008**
Relazione sulla gestione	23	21	22
Stato patrimoniale	164	153	132
Conto economico	166	155	134
Rendiconto finanziario	168	157	136
Prospetto delle variazioni intervenute nel patrimonio netto	167	156	135
Note esplicative	170	158	137
Relazione della Società di Revisione	258	243	210
Relazione del Collegio Sindacale	258	243	210

Si riporta altresì di seguito una sintesi delle principali informazioni finanziarie del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2011 e al 30 giugno 2010, nonché per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2008.

Dati di conto economico

Dati economici consolidati **Conto Economico** *(importi in migliaia di Euro)*	**30.06.2011**	**30.06.2010 rideterminato**	**31.12.2010**	**31.12.2009 rideterminato**	**31.12.2008**
Ricavi netti	**85.736**	**83.409**	**188.187**	**171.825**	**258.729**
EBITDA	**(912)**	**3.219**	**10.644**	**(5.739)**	**(6.637)**
EBIT	**(4.414)**	**(1.141)**	**2.147**	**(17.267)**	**(21.038)**
Risultato netto	**(7.370)**	**(6.001)**	**(20.186)**	**(48,751)**	**(39.130)**
della capogruppo	(7.195)	(6.199)	(20.517)	(47.146)	(37.924)
interessi di minoranza	(175)	198	331	(1.605)	(1.206)
Utile (perdita) per azione	(0,30)	(0,25)	(0,84)	(1,93)	(1,56)

Dati di stato patrimoniale

Dati economici consolidati **Stato Patrimoniale** *(importi in migliaia di Euro)*	**30.06.2011**	**30.06.2010**	**31.12.2010**	**31.12.2009**	**31.12.2008**
Attività non correnti	**79.842**	**92.208**	**78.816**	**97.079**	**96.662**
Discontinued operation **(al netto di elisioni verso *Discontinued operation*)**	**-**	**-**	**37.870**	**-**	**18.100**
Attività correnti	**157.617**	**175.124**	**155.996**	**179.761**	**214.342**
Totale attivo	**237.459**	**267.332**	**272.682**	**276.840**	**329.104**
Patrimonio netto	**14.901**	**36.249**	**22.216**	**42.118**	**90.926**
di gruppo	6.302	27.594	13.439	33.679	80.871
di minoranza	8.599	8.655	8.777	8.439	10.055
Passività non correnti	**23.434**	**33.208**	**22.950**	**37.082**	**25.689**
Discontinued operation **(al netto di elisioni verso *Discontinued operation*)**	**-**	**-**	**35.675**	**-**	**6.028**
Passività correnti	**199.124**	**197.875**	**191.841**	**197.640**	**206.281**
Totale passivo	**237.459**	**267.332**	**272.682**	**276.840**	**329.104**

Dati selezionati relativi all'indebitamento finanziario netto

Dati economici consolidati **Indebitamento finanziario netto** *(importi in migliaia di Euro)*	**30.06.2011**	**30.06.2010**	**31.12.2010**	**31.12.2009**	**31.12.2008**
Totale attività finanziarie correnti	3.438	5.702	8.606	5.613	20.187
Totale passività finanziarie correnti	128.450	116.496	132.484	128.449	133.186
Indebitamento finanziario corrente netto	**125.012**	**110.794**	**123.878**	**122.836**	**112.999**
Indebitamento finanziario non corrente netto	**86**	**191**	**143**	**214**	**490**
Indebitamento finanziario netto	**125.098**	**110.985**	**124.021**	**123.050**	**113.489**

Dati selezionati del rendiconto finanziario

Dati economici consolidati **Rendiconto Finanziario** *(importi in migliaia di Euro)*	**30.06.2011**	**30.06.2010 rideterminato**	**31.12.2010**	**31.12.2009 rideterminato**	**31.12.2008**
Flusso di cassa generato (assorbito) dalla gestione operativa	(2.984)	9.536	(157)	(10.852)	(10.494)
Flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di investimento	(4.727)	(834)	(3.810)	7.237	3.089
Flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività di finanziamento	2.778	(8.622)	2.645	1.678	7.635
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività delle *Discontinued operation*	-	10	3.335	(1.845)	-
Flusso di cassa complessivo generato (assorbito) nel periodo	**(4.933)**	**90**	**2.013**	**(3.782)**	**230**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo	7.602	5.589	5.589	9.371	9.141
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a fine periodo	**2.669**	**5.679**	**7.602**	**5.589**	**9.371**

3.1 Informazioni finanziarie selezionate relative ai semestri chiusi al 30 giugno 2011 e al 30 giugno 2010

Nella seguente tabella sono rappresentati i principali dati economici consolidati del Gruppo per il semestre chiuso al 30 giugno 2011 comparati con quelli del 30 giugno 2010.

	Semestre chiuso al 30 giugno		
(in migliaia di euro)	2011	2010 rideterminato (*)	2010
Vendite	85.736	83.409	104.716
Costo del venduto	54.994	51.385	61.717
Margine industriale	**30.742**	**32.024**	**42.999**
Spese di vendita e distribuzione	18.840	18.859	29.898
Pubblicità e promozione	2.572	2.783	3.785
Costi di struttura	14.120	12.823	18.011
Costi operativi	35.532	34.465	51.694
Altri costi e (ricavi)	(836)	(850)	(622)
Oneri (proventi) di ristrutturazione	460	(450)	(70)
Risultato operativo (EBIT)	**(4.414)**	**(1.141)**	**(8.003)**
Oneri (proventi) finanziari	2.238	(637)	(829)
Oneri (proventi) da partecipazioni	-	-	-
Quote (utile) perdita di partecipazioni contab. con il metodo del p.n. al netto effetto fiscale	-	(36)	(36)
Risultato prima delle imposte	**(6.652)**	**(468)**	**(7.138)**
Imposte sul reddito	718	(1.137)	(1.137)
Risultato dell'esercizio derivante dalle Continuing operation	**(7.370)**	**669**	**(6.001)**
Risultato dell'esercizio derivante dalle Discontinued operation		**(6.670)**	
Utile/(Perdita) dell'esercizio	**(7.370)**	**(6.001)**	**(6.001)**
Altre componenti del conto economico complessivo			
Differ. di conversione da Continuing operation	55	470	132
Differ. di conversione da Discontinued operation		(338)	
Fair value derivati di copertura (Cash flow Hedge)			
Adeguamento riserve IFRS per variazione aliquota d'imposta			
Risultato dell'esercizio complessivo	**(7.315)**	**(5.869)**	**(5.869)**
Risultato dell'esercizio attribuibile a:			
Azionisti della controllante	**(7.195)**	**(6.199)**	**(6.199)**
Azionisti di minoranza	**(175)**	**198**	**198**
Risultato dell'esercizio delle Continuing operation attribuibile a:			
Azionisti della controllante	**(7.195)**	**471**	
Azionisti di minoranza	**(175)**	**198**	
Risultato dell'esercizio complessivo attribuibile a:			
Azionisti della controllante	**(7.137)**	**(6.085)**	**(6.085)**
Azionisti di minoranza	**(178)**	**216**	**216**
Utile (perdita) per azione			
Base	**(0,30)**	**(0,25)**	**(0,25)**
Diluito	**(0,30)**	**(0,25)**	**(0,25)**
Utile (perdita) da Continuing operation per azione			
Base	**(0,30)**	**0,02**	
Diluito	**(0,30)**	**0,02**	

* Ai sensi dell'IFRS 5 i dati 2009 e al 30 giugno 2010 sono stati riclassificati.

La Relazione finanziaria semestrale 2011 è confrontata con la Relazione semestrale 2010 rideterminata avendo l'Emittente perfezionato in data 9 febbraio 2011 la cessione della maggioranza delle quote di partecipazione al capitale di Descamps. Tale rappresentazione ha comportato quanto segue:

- per il 2010, a fini comparativi, le voci di costo e di ricavo relative alle *Discontinued operation* sono state classificate nella voce Risultato di Esercizio derivante dalle *Discontinued operation* del conto economico;

- per il 2010, a fini comparativi, tutti i flussi di cassa relativi alle *Discontinued operation* sono stati rappresentati in apposite voci relative alle operazioni dell'esercizio, alle attività di investimento e alle attività di finanziamento del Rendiconto finanziario.

Nella seguente tabella, sono rappresentati i principali dati patrimoniali consolidati del Gruppo al 30 giugno 2011 ed al 30 giugno 2010.

	Semestre chiuso al 30 giugno	
(in migliaia di euro)	2011	2010
Attivo corrente		
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	2.669	5.679
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	27	23
Altre attività finanziarie	24	-
Attività per derivati	-	1.245
Crediti commerciali	58.109	62.634
Crediti finanziari	742	7
Altri crediti	6.125	8.206
Crediti per imposte correnti	-	128
Rimanenze	89.921	97.202
Totale attivo corrente	**157.617**	**175.124**
Discontinued operation	-	-
Attivo non corrente		
Immobili, impianti e macchinari	72.149	75.420
Investimenti immobiliari	104	168
Attività immateriali	1.550	9.795
Altre attività finanziarie	423	85
Partecipazioni contab. con il metodo del P.N.ed altre	2.497	1.202
Crediti commerciali	1.377	314
Crediti finanziari	1.000	-
Altri crediti	742	5.224
Totale attivo non corrente	**79.842**	**92.208**
Elisione crediti e debiti verso Discontinued operation	-	-
Totale attivo	**237.459**	**267.332**

(in migliaia di euro)	Semestre chiuso al 30 giugno 2011	2010
Passivo corrente		
Debiti correnti verso banche	127.296	115.213
Debiti verso altri finanziatori	1.154	1.283
Passività per derivati	-	-
Debiti commerciali e altri debiti	66.002	75.514
Debiti per imposte correnti	996	-
Fondi rischi ed oneri	1.850	4.423
Benefici ai dipendenti	1.826	1.442
Totale passivo corrente	**199.124**	**197.875**
Discontinued operation	-	-
Passivo non corrente		
Debiti verso banche	86	157
Debiti verso altri finanziatori	-	34
Fondi rischi ed oneri	1.648	8.828
Benefici ai dipendenti	11.539	14.041
Passività per imposte differite	10.055	10.130
Altri debiti	106	18
Totale passivo non corrente	**23.434**	**33.208**
Patrimonio netto		
Capitale sociale	7.215	27.804
Riserve e utili (perdite) a nuovo	6.282	5.989
Risultato dell'esercizio	(7.195)	(6.199)
Totale patrimonio netto del Gruppo	**6.302**	**27.594**
Capitale e riserve di terzi	8.599	8.655
Totale patrimonio netto	**14.901**	**36.249**
Elisione crediti e debiti verso Discontinued operation	-	-
Totale passivo	**237.459**	**267.332**

Nella seguente tabella sono rappresentati i dati di sintesi dei Rendiconti finanziari consolidati del Gruppo per il semestre chiuso al 30 giugno 2011 comparati con quelli del 30 giugno 2010.

(in migliaia di euro)	Semestre chiuso al 30 giugno		
	2011	2010 rideterminato (*)	2010
Cash flow da attività operative	(2.984)	9.536	13.727
Disponibilità generate (assorbite) dalle operazioni dell'esercizio delle Discontinued operation	-	4.191	-
Cash flow da attività di finanziamento	2.778	(8.622)	(11.976)
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di finanziamento delle Discontinued operation	-	(3.354)	-
Cash flow da attività di investimento	(4.727)	(834)	(1.661)
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di investimento delle Discontinued operation	-	(827)	-
Aumento (Diminuzione) disponibilità liquide e mezzi equivalenti	**(4.933)**	**90**	**90**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti iniziali	**7.602**	**5.589**	**5.589**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti finali	**2.669**	**5.679**	**5.679**
di cui: Disponibilità e mezzi liquidi equivalenti inclusi tra le Discontinued operation	-	**1.264**	-

* Ai sensi dell'IFRS 5 i dati 2009 e al 30 giugno 2010 sono stati riclassificati.

Nella seguente tabella viene rappresentato l'indebitamento finanziario netto del Gruppo Zucchi per il semestre chiuso al 30 giugno 2011 comparati con quelli del 30 giugno 2010.

	(in migliaia di euro)	Semestre chiuso al 30 giugno			
		2011	2010 Continuing Operation	2010 Discontinued Operation	2010
A	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	2.669	4.415	1.264	5.679
B	Altre disponibilità liquide	-	-	-	-
C	Att. Finanziarie detenute per la negoziazione	27	23	-	23
D=(A+B+C)	**Liquidità**	**2.696**	**4.438**	**1.264**	**5.702**
E	**Crediti finanziari correnti**	**-**	**-**	**-**	**-**
F	**Crediti finanziari verso collegate**	**742**	**-**	**-**	**-**
G	Debiti bancari correnti	82.984	66.796	2.105	68.901
H	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	44.312	46.312	-	46.312
I	Debiti verso altri finanziatori correnti	1.154	1.226	57	1.283
L=(G+H+I)	**Indebitamento finanziario corrente**	**128.450**	**114.334**	**2.162**	**116.496**
M=(L-D-E-F)	**Indebitamento finanziario corrente netto**	**125.012**	**109.896**	**898**	**110.794**
N	Crediti finanziari non correnti	-	-	-	-
O	Debiti bancari non correnti	86	157	-	157
P	Debiti verso altri finanziatori non correnti	-	-	34	34
Q=(N+O+P)	**Indebitamento finanziario non corrente netto**	**86**	**157**	**34**	**191**
R=(M+Q)	**Indebitamento finanziario netto CESR**	**125.098**	**110.053**	**932**	**110.985**

3.2 Informazioni finanziarie selezionate relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2008

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 si riferisce al Gruppo Zucchi ante cessione delle quote di partecipazione in Descamps, in quanto tale operazione ha avuto efficacia dal 9 febbraio 2011. Peraltro, dal momento che l'operazione di cessione è divenuta altamente probabile in dicembre, ai sensi dell'IFRS 5 – Attività destinate alla vendita e *Discontinued operation*- l'insieme delle attività e passività relative a Descamps e filiali, che costituisce un settore operativo, si qualifica per il Gruppo Zucchi come "*Discontinued operation*" e come tale è stato rappresentato nel bilancio. Tale rappresentazione ha comportato quanto segue:

- per il 2010 e, a fini comparativi, per il 2009, le voci di costo e di ricavo relative alle *Discontinued operation* sono state classificate nella voce Risultato di Esercizio derivante dalle *Discontinued operation* del conto economico;

- le attività correnti e non correnti relative alle *Discontinued operation* sono state riclassificate, al 31 dicembre 2010, nella voce dell'attivo *Discontinued operation* della situazione patrimoniale-finanziaria;

- le passività (escluso il patrimonio netto) relative alle *Discontinued operation* sono state riclassificate, al 31 dicembre 2010, nella voce del passivo *Discontinued operation* della situazione patrimoniale-finanziaria;

- per il 2010 e, a fini comparativi, per il 2009, tutti i flussi di cassa relativi alle *Discontinued operation* sono stati rappresentati in apposite voci relative alle operazioni dell'esercizio, alle attività di investimento e alle attività di finanziamento del Rendiconto finanziario.

Nella seguente tabella sono rappresentati i principali dati economici consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
(in migliaia di euro)	2010	2009 rideterminato (*)	2009	2008
Vendite	188.187	171.825	221.897	258.729
Costo del venduto	119.242	113.225	138.281	163.776
Margine industriale	**68.945**	**58.600**	**83.616**	**94.953**
Spese di vendita e distribuzione	39.655	40.904	63.703	70.155
Pubblicità e promozione	5.028	5.764	7.703	10.825
Costi di struttura	25.333	28.143	36.862	41.672
Costi operativi	70.016	74.811	108.268	122.652
Altri costi e (ricavi)	(2.408)	(2.180)	9.644	(719)
Oneri (proventi) di ristrutturazione	(810)	3.236	3.535	(5.942)
Risultato operativo (EBIT)	**2.147**	**(17.267)**	**(37.831)**	**(21.038)**
Oneri (proventi) finanziari	2.025	4.980	6.482	13.204
Oneri (proventi) da partecipazioni	(118)	-	-	505
Quote (utile) perdita di partecipazioni contab. con il metodo del p.n. al netto effetto fiscale	39	259	259	594
Risultato prima delle imposte	**201**	**(22.506)**	**(44.572)**	**(35.341)**
Imposte sul reddito	(416)	3.115	4.179	3.789
Risultato dell'esercizio derivante dalle Continuing operation	**617**	**(25.621)**	**(48.751)**	**(39.130)**
Risultato dell'esercizio derivante dalle Discontinued operation	**(20.803)**	**(23.130)**		
Utile/(Perdita) dell'esercizio	**(20.186)**	**(48.751)**	**(48.751)**	**(39.130)**
Altre componenti del conto economico complessivo				
Differ. di conversione da Continuing operation	387	(51)	(57)	686
Differ. di conversione da Discontinued operation	(103)	(6)		
Fair value derivati di copertura (Cash flow Hedge)				(402)
Adeguamento riserve IFRS per variazione aliquota d'imposta				(1.511)
Risultato dell'esercizio complessivo	**(19.902)**	**(48.808)**	**(48.808)**	**(40.357)**
Risultato dell'esercizio attribuibile a:				
Azionisti della controllante	**(20.517)**	**(47.146)**	**(47.146)**	**(37.924)**
Azionisti di minoranza	**331**	**(1.605)**	**(1.605)**	**(1.206)**
Risultato dell'esercizio delle Continuing operation attribuibile a:				
Azionisti della controllante	**286**	**(24.016)**		
Azionisti di minoranza	**331**	**(1.605)**		
Risultato dell'esercizio complessivo attribuibile a:				
Azionisti della controllante	**(20.240)**	**(47.192)**	**(47.192)**	**(38.870)**
Azionisti di minoranza	**338**	**(1.616)**	**(1.616)**	**(1.487)**
Utile (perdita) per azione				
Base	**(0,84)**	**(1,93)**	**(1,93)**	**(1,56)**
Diluito	**(0,84)**	**(1,93)**	**(1,93)**	**(1,56)**
Utile (perdita) da Continuing operation per azione				
Base	**0,01**	**(0,99)**		
Diluito	**0,01**	**(0,99)**		

* Ai sensi dell'IFRS 5 i dati 2009 e al 30 giugno 2010 sono stati riclassificati.

Nella seguente tabella, sono rappresentati i principali dati patrimoniali consolidati del Gruppo al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
(in migliaia di euro)	2010	2009	2008
Attivo corrente			
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	3.013	5.589	9.371
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	24	24	9.230
Altre attività finanziarie	49	32	51
Attività per derivati	73	77	289
Crediti commerciali	76.428	81.122	91.639
Crediti finanziari	980	49	1.586
Altri crediti	4.242	8.394	8.313
Crediti per imposte correnti	-	272	2.006
Rimanenze	71.187	84.202	91.857
Totale attivo corrente	**155.996**	**179.761**	**214.342**
Discontinued operation	**43.734**	-	**18.100**
Attivo non corrente			
Immobili, impianti e macchinari	73.503	79.220	77.008
Investimenti immobiliari	104	168	193
Attività immateriali	1.816	10.537	12.583
Altre attività finanziarie	73	85	767
Partecipazioni contab. con il metodo del P.N.ed altre	1.058	1.004	1.067
Crediti commerciali	1.514	10	127
Crediti finanziari	-	-	-
Altri crediti	748	6.055	4.917
Totale attivo non corrente	**78.816**	**97.079**	**96.662**
Elisione crediti e debiti verso Discontinued operation	**(5.864)**	-	-
Totale attivo	**272.682**	**276.840**	**329.104**

(in migliaia di euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010	2009	2008
Passivo corrente			
Debiti correnti verso banche	122.455	122.467	124.898
Debiti verso altri finanziatori	3.194	5.982	8.242
Passività per derivati	-	-	-
Debiti commerciali e altri debiti	60.368	61.432	67.529
Debiti per imposte correnti	298	-	-
Fondi rischi ed oneri	2.514	6.148	3.603
Benefici ai dipendenti	3.012	1.611	1.963
Altre passività			
Totale passivo corrente	**191.841**	**197.640**	**206.281**
Discontinued operation	**41.539**	-	**6.028**
Passivo non corrente			
Debiti verso banche	109	180	273
Debiti verso altri finanziatori	-	34	217
Fondi rischi ed oneri	1.710	12.145	5.691
Benefici ai dipendenti	10.955	14.496	16.421
Passività per imposte differite	10.120	10.181	3.134
Altri debiti	56	46	133
Totale passivo non corrente	**22.950**	**37.082**	**25.869**
Patrimonio netto			
Capitale sociale	27.804	27.804	27.804
Riserve e utili (perdite) a nuovo	6.152	53.021	90.991
Risultato dell'esercizio	(20.517)	(47.146)	(37.924)
Totale patrimonio netto del Gruppo	**13.439**	**33.679**	**80.871**
Capitale e riserve di terzi	8.777	8.439	10.055
Totale patrimonio netto	**22.216**	**42.118**	**90.926**
Elisione crediti e debiti verso Discontinued operation	**(5.864)**	-	-
Totale passivo	**272.682**	**276.840**	**329.104**

Nella seguente tabella sono rappresentati i dati di sintesi dei Rendiconti finanziari consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

(in migliaia di euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2010	2009 rideterminato (*)	2009	2008
Cash flow da attività operative	(157)	(10.852)	(8.374)	(10.494)
Disponibilità generate (assorbite) dalle operazioni dell'esercizio delle Discontinued operation	2.929	2.478	-	-
Cash flow da attività di finanziamento	2.645	1.678	(1.831)	7.635
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di finanziamento delle Discontinued operation	1.319	(3.509)	-	-
Cash flow da attività di investimento	(3.810)	7.237	6.423	3.089
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di investimento delle Discontinued operation	(913)	(814)	-	-
Aumento (Diminuzione) disponibilità liquide e mezzi equivalenti	**2.013**	**(3.782)**	**(3.782)**	**230**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti iniziali	**5.589**	**9.371**	**9.371**	**9.141**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti finali	**7.602**	**5.589**	**5.589**	**9.371**
di cui: Disponibilità e mezzi liquidi equivalenti inclusi tra le Discontinued operation	**4.589**	**1.254**	-	-

* Ai sensi dell'IFRS 5 i dati 2009 e al 30 giugno 2010 sono stati riclassificati.

Nella seguente tabella viene rappresentato l'indebitamento finanziario netto del Gruppo Zucchi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

	(in migliaia di euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre				
		2010 Continuing Operation	2010 Discontinued Operation	2010	2009	2008
A	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	3.013	4.589	7.602	5.589	9.371
B	Altre disponibilità liquide	-	-	-	-	-
C	Att. Finanziarie detenute per la negoziazione	24	-	24	24	9.230
D=(A+B+C)	**Liquidità**	**3.037**	**4.589**	**7.626**	**5.613**	**18.601**
E	**Crediti finanziari correnti**	**-**	**-**	**-**	**-**	**63**
F	**Crediti finanziari verso collegate**	**980**	**-**	**980**	**-**	**1.523**
G	Debiti bancari correnti	78.143	6.778	84.921	78.155	78.593
H	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	44.312	-	44.312	44.312	46.351
I	Debiti verso altri finanziatori correnti	3.194	57	3.251	5.982	8.242
L=(G+H+I)	**Indebitamento finanziario corrente**	**125.649**	**6.835**	**132.484**	**128.449**	**133.186**
M=(L-D-E-F)	**Indebitamento finanziario corrente netto**	**121.632**	**2.246**	**123.878**	**122.836**	**112.999**
N	Crediti finanziari non correnti	-	-	-	-	-
O	Debiti bancari non correnti	109	-	109	180	273
P	Debiti verso altri finanziatori non correnti	-	34	34	34	217
Q=(N+O+P)	**Indebitamento finanziario non corrente netto**	**109**	**34**	**143**	**214**	**490**
R=(M+Q)	**Indebitamento finanziario netto CESR**	**121.741**	**2.280**	**124.021**	**123.050**	**113.489**

3.3 Indicatori alternativi di performance

Le tabelle di seguito riportate evidenziano le principali informazioni finanziarie utilizzate dall'Emittente per monitorare e valutare l'andamento economico e finanziario del Gruppo. Tali indicatori (EBITDA, Indebitamento Finanziario Netto CESR, Capitale circolante netto, Capitale investito netto) non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS adottati dall'Unione Europea e, pertanto, non devono essere considerate misure alternative per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo e della relativa posizione finanziaria.

L'Emittente ritiene che le informazioni finanziarie di seguito riportate siano un importante parametro per la misurazione delle *performances* del Gruppo, in quanto permettono di monitorare più analiticamente l'andamento economico e finanziario dello stesso. Inoltre, poiché tali informazioni finanziarie non sono misure la cui determinazione è regolamentata dai principi contabili di riferimento per la predisposizione dei bilanci consolidati del Gruppo, il criterio applicato per la relativa determinazione e misurazione potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi, pertanto, tali dati potrebbero non essere comparabili con quelli eventualmente presentati da altri gruppi.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
(in migliaia di euro)	2010	2009 rideterminato (*)	2009	2008
EBITDA	10.644	(5.739)	(24.081)	(6.637)
Indebitamento finanziario netto CESR	124.021		123.050	113.489
Capitale circolante netto	91.313		112.716	126.626
Capitale investito netto	143.957		165.168	204.415

	Semestre chiuso al 30 giugno		
(in migliaia di euro)	2011	2010 rideterminato (*)	2010
EBITDA	(912)	3.219	(1.962)
Indebitamento finanziario netto CESR	125.098		110.985
Capitale circolante netto	87.181		93.908
Capitale investito netto	139.999		147.234

1) Nella tabella che segue è esposta la metodologia adottata dal Gruppo per la determinazione dell'EBITDA.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
(in migliaia di euro)	2010	2009 rideterminato (*)	2009	2008
Risultato operativo (EBIT)	2.147	(17.267)	(37.831)	(21.038)
Ammortamenti	8.497	11.528	13.750	14.401
EBITDA	**10.644**	**(5.739)**	**(24.081)**	**(6.637)**

	Semestre chiuso al 30 giugno		
(in migliaia di euro)	2011	2010 rideterminato (*)	2010
Risultato operativo (EBIT)	(4.414)	(1.141)	(8.003)
Ammortamenti	3.502	4.360	6.041
EBITDA	**(912)**	**3.219**	**(1.962)**

2) Nella tabella che segue è esposta la metodologia adottata dal Gruppo per la determinazione dell'Indebitamento Finanziario Netto CESR.

		Semestre chiuso al 30 giugno	Esercizio chiuso al 31 dicembre				
	(in migliaia di euro)	2011	2010 Continuing Operation	2010 Discontinued Operation	2010	2009	2008
A	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	2.669	3.013	4.589	7.602	5.589	9.371
B	Altre disponibilità liquide	-	-	-	-	-	-
C	Att. Finanziarie detenute per la negoziazione	27	24	-	24	24	9.230
D=(A+B+C)	**Liquidità**	**2.696**	**3.037**	**4.589**	**7.626**	**5.613**	**18.601**
E	**Crediti finanziari correnti**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**63**
F	**Crediti finanziari verso collegate**	**742**	**980**	**-**	**980**	**-**	**1.523**
G	Debiti bancari correnti	82.984	78.143	6.778	84.921	78.155	78.593
H	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	44.312	44.312	-	44.312	44.312	46.351
I	Debiti verso altri finanziatori correnti	1.154	3.194	57	3.251	5.982	8.242
L=(G+H+I)	**Indebitamento finanziario corrente**	**128.450**	**125.649**	**6.835**	**132.484**	**128.449**	**133.186**
M=(L-D-E-F)	**Indebitamento finanziario corrente netto**	**125.012**	**121.632**	**2.246**	**123.878**	**122.836**	**112.999**
N	Crediti finanziari non correnti	-	-	-	-	-	-
O	Debiti bancari non correnti	86	109	-	109	180	273
P	Debiti verso altri finanziatori non correnti	-	-	34	34	34	217
Q=(N+O+P)	**Indebitamento finanziario non corrente netto**	**86**	**109**	**34**	**143**	**214**	**490**
R=(M+Q)	**Indebitamento finanziario netto CESR**	**125.098**	**121.741**	**2.280**	**124.021**	**123.050**	**113.489**

3) Nella tabella che segue è esposta la metodologia adottata dal Gruppo per la determinazione del Capitale circolante netto.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
(in migliaia di euro)	2010	2009	2008
Crediti commerciali	76.428	81.122	91.639
Altri crediti	4.364	8.552	8.653
Crediti per imposte correnti	-	272	2.006
Rimanenze	71.187	84.202	91.857
Debiti commerciali e altri debiti	(60.368)	(61.432)	(67.529)
Debiti per imposte correnti	(298)	-	-
Capitale Circolante Netto	**91.313**	**112.716**	**126.626**

	Semestre chiuso al 30 giugno	
(in migliaia di euro)	2011	2010
Crediti commerciali	58.109	62.634
Altri crediti	6.149	9.458
Crediti per imposte correnti	-	128
Rimanenze	89.921	97.202
Debiti commerciali e altri debiti	(66.002)	(75.514)
Debiti per imposte correnti	(996)	-
Capitale Circolante Netto	**87.181**	**93.908**

4) Nella tabella che segue è esposta la metodologia adottata dal Gruppo per la determinazione del Capitale investito netto.

(in migliaia di euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010	2009	2008
Capitale circolante netto	91.313	112.716	126.626
Immobili, impianti e macchinari	73.503	79.220	77.008
Investimenti immobiliari	104	168	193
Attività immateriali	1.816	10.537	12.583
Altre attività finanziarie	73	85	767
Partecipazioni contab. con il metodo del P.N.ed altre	1.058	1.004	1.067
Altri crediti non correnti	2.262	6.065	5.044
Attvità relative a Discontinued operaton	43.734	0	18.100
Passività relative a Discontinued operation	(41.539)	0	(6.028)
Fondi rischi ed oneri	(4.224)	(18.293)	(9.294)
Benefici ai dipendenti	(13.967)	(16.107)	(18.384)
Passività per imposte differite	(10.120)	(10.181)	(3.134)
Altri debiti	(56)	(46)	(133)
Capitale Investito Netto	**143.957**	**165.168**	**204.415**

(in migliaia di euro)	Semestre chiuso al 30 giugno 2011	2010
Capitale circolante netto	87.181	93.908
Immobili, impianti e macchinari	72.149	75.420
Investimenti immobiliari	104	168
Attività immateriali	1.550	9.795
Altre attività finanziarie	423	85
Partecipazioni contab. con il metodo del P.N.ed altre	2.497	1.202
Altri crediti non correnti	3.119	5.538
Attvità relative a Discontinued operaton	-	-
Passività relative a Discontinued operation	-	-
Fondi rischi ed oneri	(3.498)	(13.251)
Benefici ai dipendenti	(13.365)	(15.483)
Passività per imposte differite	(10.055)	(10.130)
Altri debiti	(106)	(18)
Capitale Investito Netto	**139.999**	**147.234**

3.4 Stato patrimoniale consolidato pro-forma al 31 dicembre 2010 e conto economico consolidato pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 del Gruppo

Nelle seguenti tabelle sono rappresentati i dati patrimoniali ed economici consolidati pro-forma del Gruppo al 31 dicembre 2010.

Stato patrimoniale consolidato pro-forma al 31 dicembre 2010 del Gruppo Zucchi

		Rettifiche pro-forma		
(in migliaia di euro)	Gruppo Zucchi Dati storici 31 dicembre 2010	Deconsolidamento Gruppo Descamps	Altre rettifiche pro-forma	Gruppo Zucchi Dati pro-forma 31 dicembre 2010
Attivo corrente				
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	3.013		-	3.013
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	24		-	24
Altre attività finanziarie	49		-	49
Attività per derivati	73		-	73
Crediti commerciali	76.428		0	76.428
Crediti finanziari	980		-	980
Altri crediti	4.242		-	4.242
Crediti per imposte correnti	-		-	0
Rimanenze	71.187		-	71.187
Totale attivo corrente	**155.996**	**-**	**0**	**155.996**
Attività non correnti destinate alla vendita	**43.734**	**(43.734)**	-	**-**
Attivo non corrente				
Immobili, impianti e macchinari	73.503		-	73.503
Investimenti immobiliari	104		-	104
Attività immateriali	1.816		-	1.816
Altre attività finanziarie	73		-	73
Partecipazioni contab. con il metodo del P.N.ed altre	1.058		1.350	2.408
Crediti commerciali	1.514		-	1.514
Crediti finanziari	-		1.000	1.000
Altri crediti	748		-	748
Totale attivo non corrente	**78.816**	**-**	**2.350**	**81.166**
Elisione crediti e debiti verso Discontinued operation	**(5.864)**	**5.864**	-	**-**
Totale attivo	**272.682**	**(37.870)**	**2.350**	**237.162**

(in migliaia di euro)	Gruppo Zucchi Dati storici 31 dicembre 2010	Rettifiche pro-forma: Deconsolidamento Gruppo Descamps	Rettifiche pro-forma: Altre rettifiche pro-forma	Gruppo Zucchi Dati pro-forma 31 dicembe 2010
Passivo corrente				
Debiti correnti verso banche	122.455		-	122.455
Debiti verso altri finanziatori	3.194		-	3.194
Passività per derivati	-		-	-
Debiti commerciali e altri debiti	60.368		155	60.523
Debiti per imposte correnti	298			-
Fondi rischi ed oneri	2.514		-	2.514
Benefici ai dipendenti	3.012		-	3.012
Totale passivo corrente	**191.841**	**-**	**155**	**191.996**
Passività direttamente attribuibili ad attività non correnti destinate alla vendita	**41.539**	**(41.539)**	-	-
Passivo non corrente				
Debiti verso banche	109		-	109
Debiti verso altri finanziatori	-		-	0
Fondi rischi ed oneri	1.710		-	1.710
Benefici ai dipendenti	10.955		-	10.955
Passività per imposte differite	10.120		-	10.120
Altri debiti	56		-	56
Totale passivo non corrente	**22.950**	**-**	**-**	**22.950**
Patrimonio netto				
Capitale sociale	27.804	-	-	27.804
Riserve e utili (perdite) a nuovo	6.152	(22.998)	3.894	(12.952)
Risultato dell' esercizio	(20.517)	20.803	(1.330)	(1.044)
Totale patrimonio netto del Gruppo	**13.439**	**(2.195)**	**2.564**	**13.808**
Capitale e riserve di terzi	8.777	-	(369)	8.408
Totale patrimonio netto	**22.216**	**(2.195)**	**2.195**	**22.216**
Elisione crediti e debiti verso Discontinued operation	**(5.864)**	**5.864**	-	**-**
Totale passivo	**272.682**	**(37.870)**	**2.350**	**237.162**

Conto economico consolidato pro-forma al 31 dicembre 2010 del Gruppo Zucchi

(in migliaia di euro)	Gruppo Zucchi Dati storici al 31.12. 2010	Rettifiche pro-forma: Deconsolidamento Gruppo Descamps	Rettifiche pro-forma: Altre rettifiche pro-forma	Gruppo Zucchi Dati pro-forma al 31.12.2010
Vendite nette	188.187		(1.300)	186.887
Costo del venduto	119.242		-	119.242
Margine industriale	**68.945**	**-**	(1.300)	**67.645**
Spese di vendita e distribuzione	39.655		-	39.655
Pubblicità e promozione	5.028		(91)	4.937
Costi di struttura	25.333		(27)	25.306
Costi operativi	70.016	-	(118)	69.898
Altri costi e (ricavi)	(2.408)	-	-	(1.978)
(Altri ricavi)	(5.751)		430	(5.321)
Altri costi	3.343		-	3.343
Oneri (proventi) di ristrutturazione	(810)	-	-	(810)
(Proventi di ristrutturazione)	(850)	-	-	(850)
Oneri di ristrutturazione	40		-	40
Risultato operativo (EBIT)	**2.147**	**-**	(1.612)	**535**
Oneri (proventi) finanziari	2.025	-	87	2.112
(Proventi finanziari)	(2.559)		87	(2.472)
Rettifiche di valore di crediti finanziari	199	-	-	199
Altri oneri finanziari	4.385		-	4.385
Oneri (proventi) da partecipazioni	(118)	-	-	(118)
(Proventi da partecipazioni)	(118)	-		(118)
Oneri da partecipazioni	-	-		-
Quote (utile) perdita di partecipazioni contab. con il metodo del p.n. al netto effetto fiscale	39	-	-	39
Risultato prima delle imposte	**201**	-	(1.699)	**(1.498)**
Imposte sul reddito	(416)			(416)
Risultato di periodo derivante dalle attività di funzionamento	**617**	-	(1.699)	**(1.082)**
Risultato di periodo derivante dalle attività di dismissione	(20.803)	20.803	-	-
Risultato dell'esercizio	**(20.186)**	**20.803**	**(1.699)**	**(1.082)**
Risultato dell'esercizio attribuibile a:				
Azionisti della controllante	**(20.517)**	**20.803**	**(1.330)**	**(1.044)**
Azionisti di minoranza	**331**	-	**(369)**	**(38)**
	(20.186)	**20.803**	**(1.699)**	**(1.082)**

4 FATTORI DI RISCHIO

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

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente ed alle società del Gruppo, al settore di attività in cui esse operano, nonché agli strumenti finanziari offerti.

I fattori di rischio di seguito descritti devono essere letti congiuntamente alle informazioni contenute nel Prospetto Informativo.

I rinvii alle Sezioni, ai Capitoli ed ai Paragrafi si riferiscono alle Sezioni, ai Capitoli ed ai Paragrafi del Prospetto Informativo.

4.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE E AL GRUPPO

4.1.1 Rischi connessi alla continuità aziendale

A partire dall'esercizio 2004, il Gruppo ha dovuto affrontare notevoli difficoltà che hanno fortemente penalizzato l'attività dello stesso e creato una situazione di tensione finanziaria e patrimoniale, con notevole riduzione dei flussi di cassa preventivati e perdite operative e svalutazioni straordinarie per importi significativi.

I risultati del Gruppo negli ultimi esercizi sono stati fortemente influenzati, anche in ragione della profonda crisi economica e finanziaria in atto a livello globale, da una contrazione della domanda nel settore della biancheria per la casa in cui il Gruppo opera, caratterizzato da un significativo rallentamento delle vendite di tutte le business unit.

Al fine di superare lo stato di crisi e di tensione finanziaria e patrimoniale, il Gruppo ha intrapreso un processo di ristrutturazione industriale e finanziaria che prevede l'implementazione del Piano di Risanamento, così come previsto dall'Accordo di Ristrutturazione sottoscritto con le Banche Finanziatrici in data 13 giugno 2011, in relazione ai quali, in data 13 giugno 2011, è stata emessa l'attestazione da parte dell'Esperto Indipendente ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 182-bis della Legge Fallimentare.

In particolare, il Piano di Risanamento persegue la finalità di ridefinire le strategie complessive del Gruppo in termini di nuovo assetto industriale, consolidamento del processo di razionalizzazione dei costi, già iniziato dal 2005, e riequilibrio patrimoniale e finanziario del Gruppo, riportando le modalità ed i termini di rimborso dell'indebitamento nei confronti delle Banche Finanziatrici a livelli sostenibili e coerenti rispetto ai flussi di cassa attesi.

Al 31 dicembre 2010 il Gruppo ha sostenuto una perdita d'esercizio consolidata pari a Euro 20.186 migliaia che ha ridotto il patrimonio netto consolidato a Euro 22.216 migliaia. A tale data, l'indebitamento verso il sistema bancario ammontava ad Euro 125.758 migliaia, mentre la posizione finanziaria netta consolidata risultava negativa per circa Euro 121.741 migliaia.

Nel bilancio al 31 dicembre 2010, la Società, pur rilevando, da un lato, alcune incertezze relative alla continuità aziendale derivanti dalla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo negli esercizi 2008 e 2009, caratterizzati da risultati significativamente negativi, ha ritenuto di adottare il presupposto della continuità aziendale in relazione alla redazione dello stesso, in previsione dell'esito

positivo delle negoziazioni con le Banche Finanziatrici in merito alla finalizzazione e sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione e dall'aspettativa delle stesse in merito all'adeguatezza delle risorse della Società e del Gruppo per continuare l'esistenza operativa.

Relativamente al bilancio al 31 dicembre 2010, la Società di Revisione si è dichiarata impossibilitata ad esprimere un giudizio a causa della rilevanza degli effetti connessi ai rilievi ed alle incertezze espresse sul presupposto della continuità aziendale.

Il bilancio semestrale consolidato dell'Emittente al 30 giugno 2011 ha chiuso con una perdita pari a Euro 7.370 migliaia. L'indebitamento verso il sistema bancario ammontava a circa Euro 128.536 migliaia e la posizione finanziaria netta risultava negativa per Euro 125.098 migliaia. Sebbene a tale data la perdita eccedesse un terzo del capitale sociale della Società, l'Emittente non ha ritenuto appropriato attivare i provvedimenti di cui all'art. 2446 del Codice Civile in considerazione sia del fatto che l'assemblea aveva già adottato le misure necessarie alla ricostituzione del capitale sociale e la Società aveva iniziato a dar corso alla redazione del Prospetto Informativo ed agli ulteriori adempimenti necessari per l'Aumento di Capitale, sia del fatto che tale perdita era da ricondursi alla forte stagionalità che caratterizza l'attività della Società, determinando una più elevata concentrazione dei ricavi e dei conseguenti margini nel 4° trimestre dell'esercizio. In considerazione di tali elementi, la Società ritiene che la perdita registrata al 30 giugno 2011 verrà ridotta ad un valore inferiore ad un terzo del capitale sociale della Società al termine del 4° trimestre dell'esercizio.

Nella redazione della relazione semestrale al 30 giugno 2011 la Società, pur rilevando alcune incertezze sulla propria capacità di continuare ad operare sulla base della continuità aziendale, ha ritenuto di adottare nuovamente il presupposto della continuità aziendale basandosi sulla ragionevole aspettativa che la Società e il Gruppo abbiano adeguate risorse per continuare l'esistenza operativa in un prevedibile futuro, così come previsto dai principi contabili di riferimento.

Relativamente alla relazione semestrale al 30 giugno 2011, la Società di Revisione si è dichiarata impossibilitata ad esprimere un giudizio a causa della rilevanza degli effetti connessi ai rilievi ed alle incertezze espresse sul presupposto della continuità aziendale.

L'Aumento di Capitale, in forma scindibile e per nominali massimi Euro 15.014.269,60, è assistito da impegni di sottoscrizione per complessivi Euro 7.672.230. Pertanto, l'eventuale mancata o parziale esecuzione dell'Aumento di Capitale stesso potrebbe compromettere il presupposto della continuità aziendale dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitoli 20 e 22 del Prospetto Informativo.

4.1.2 Rischi connessi all'insufficienza di capitale circolante

Ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e della definizione di capitale circolante – quale "mezzo mediante il quale l'emittente ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni che pervengono a scadenza" – contenuta nelle Raccomandazioni ESMA/2011/81, alla Data del Prospetto Informativo il Gruppo non ha capitale circolante sufficiente per le proprie esigenze (intendendosi per tali quelle relative ai 12 mesi successivi alla Data del Prospetto Informativo).

Tuttavia, l'Emittente ritiene che a seguito del completamento del processo di ristrutturazione industriale e finanziaria intrapreso e finalizzato al complessivo rafforzamento patrimoniale del Gruppo (anche a seguito dell'esecuzione dell'Aumento

di Capitale) ed al riassetto della posizione debitoria dello stesso, il capitale circolante di cui disporrà il Gruppo sarà sufficiente per le proprie esigenze.

In particolare, alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente, anche sulla base dell'attestazione rilasciata dall'Esperto Indipendente in merito all'Accordo di Ristrutturazione, stima il proprio fabbisogno di risorse complessivamente pari a circa Euro 10.100.000. L'Emittente ritiene comunque di avere risorse finanziarie sufficienti per sostenere l'attività fino alla completa esecuzione dell'Aumento di Capitale che, tuttavia, se non sottoscritto entro il 31 dicembre 2011 per un importo pari ad almeno Euro 10.100.000, potrebbe compromettere la continuità aziendale dell'Emittente e del Gruppo in virtù dell'Accordo di Ristrutturazione sottoscritto con le Banche Finanziatrici in data 13 giugno 2011 e divenuto efficace in data 5 ottobre 2011. Tale Accordo prevede infatti, inter alia, il diritto in capo alle predette Banche, nel caso non si realizzi la condizione sopra esposta, di risolvere l'Accordo di Ristrutturazione.

Si segnala, inoltre, che alcuni azionisti dell'Emittente alla Data del Prospetto Informativo hanno già versato a titolo di finanziamento infruttifero nelle casse della Società un importo complessivo pari ad Euro 5.510.081, in virtù di un contratto di finanziamento soci stipulato con la Società in data 18 maggio 2011, quanto al socio Gianluigi Buffon, e 19 maggio 2011, quanto ai componenti del Gruppo Familiare Z1 e del Gruppo Familiare Z3. Ai sensi di tale contratto di finanziamento, l'importo finanziato è da utilizzarsi per il pagamento dei debiti scaduti nei confronti dei creditori estranei all'Accordo di Ristrutturazione. A ciascun socio finanziatore è concessa la facoltà, al momento della sottoscrizione delle Nuove Azioni di estinguere il relativo debito di liberazione del conferimento mediante compensazione con il credito vantato verso la Società ai sensi del predetto contratto di finanziamento.

I proventi netti derivanti dall'Aumento di Capitale, stimati in circa Euro 14,6 milioni in ipotesi di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, saranno destinati prioritariamente, per Euro 12,5 milioni, al pagamento dei debiti commerciali scaduti non rinegoziati estranei all'Accordo di Ristrutturazione come previsto dal Piano di Risanamento. Nell'ipotesi in cui tali proventi netti derivanti dall'Aumento di Capitale non fossero sufficienti, tali impegni di pagamento saranno coperti mediante impieghi di fonti proprie, mediante l'utilizzo di linee di credito accordate a Zucchi e non utilizzate alla Data del Prospetto Informativo nonché, eventualmente, mediante il ricorso al rifinanziamento di talune linee di credito.

Si segnala che l'Aumento di Capitale è assistito da impegni di sottoscrizione per un ammontare pari a n. 76.722.298 Nuove Azioni, per complessivi Euro 7.672.230 (pari a circa 51,1% del controvalore massimo dell'Aumento di Capitale); pertanto, alla Data del Prospetto Informativo, non vi alcuna garanzia in merito alla integrale sottoscrizione dello stesso.

La mancata o parziale realizzazione del Piano di Risanamento, inclusa l'operazione di Aumento di Capitale, posti a fondamento di detta ristrutturazione, potrebbero compromettere il proseguimento della normale attività in una prospettiva di continuità aziendale per l'Emittente ed il Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 3, Paragrafo 3.1 del Prospetto Informativo.

4.1.3 Rischi connessi all'Accordo di Ristrutturazione

L'Accordo di Ristrutturazione è stato sottoscritto in data 13 giugno 2011 da Zucchi, da un lato, e dalle Banche Finanziatrici, dall'altro, ed è diventato efficace in data 5 ottobre 2011 a seguito dell'avveramento di tutte le condizioni sospensive ivi previste.

L'Accordo di Ristrutturazione interessa essenzialmente il consolidamento dell'esposizione finanziaria vantata dalle Banche Finanziatrici nei confronti dell'Emittente ed il mantenimento delle linee di credito concesse allo stesso.

Nella tabella seguente sono riportati il debito complessivo dell'Emittente al 30 giugno 2011 e i massimali delle linee di credito (ossia l'ammontare complessivo affidato) oggetto dell'Accordo di Ristrutturazione.

Ammontare del debito ***Dati al 30.06.2011*** ***(Euro/migliaia)***	
Debiti bancari correnti	77.412
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	44.312
Escussione garanzia Descamps	894
Linea factoring	604
Totale	**123.393**
Linee di credito ***Dati al 30.06.2011*** ***(Euro/migliaia)***	
Debiti bancari correnti	87.002
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	44.312
Escussione garanzia Descamps	894
Linea factoring	7.000
Totale	**139.208**

In particolare, l'Accordo di Ristrutturazione prevede che l'Emittente rimborsi, entro il 31 dicembre 2018, l'esposizione finanziaria costituente il Credito Consolidato, per un ammontare complessivo pari ad Euro 44.311.700, mentre le singole linee di credito saranno rimborsate alle scadenze previste nei relativi contratti (cfr. Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.1 del Prospetto Informativo).

Come da prassi in contratti della medesima tipologia, l'Accordo di Ristrutturazione prevede la possibilità che al verificarsi di determinati eventi, le Banche Finanziatrici possano risolvere la relativa convenzione. Tali eventi includono: (i) la mancata sottoscrizione dell'Aumento di Capitale entro il 31 dicembre 2011 per un importo nominale pari ad almeno Euro 10.100.000; (ii) il ritiro, la revoca o l'inefficacia dell'Aumento di Capitale e/o il ritiro, la revoca o l'inefficacia del provvedimento di approvazione del Prospetto Informativo; (iii) il mancato puntuale adempimento di uno o più degli impegni di sottoscrizione assunti da alcuni azionisti dell'Emittente ai sensi dell'Accordo di Ricapitalizzazione; (iv) la revoca della negoziazione delle Azioni sul MTA; (v) il mancato rispetto dei parametri finanziari previsti nell'Accordo di Ristrutturazione; (vi) l'organo amministrativo dell'Emittente sia destituito per intero o parzialmente per effetto di un provvedimento dell'autorità giudiziaria nei confronti della Società; (vii) la Società di Revisione esprima nella propria relazione relativa ai bilanci d'esercizio annuali un giudizio negativo o una dichiarazione motivata di impossibilità di esprimere un giudizio; (viii) l'Emittente contragga ulteriore indebitamento che non sia consentito ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione; (ix) il verificarsi di un cambio di controllo dell'Emittente (intendendosi per tale tutte

le ipotesi in cui il Gruppo Familiare Z1, il Gruppo Familiare Z2 e Gianluigi Buffon cessino di detenere una partecipazione complessiva superiore al 30% del capitale sociale della Società - tranne per le ipotesi di cui agli articoli 2446 e 2447 del Codice Civile o per effetto dell'Aumento di Capitale Warrant); (x) l'effettuazione di operazioni straordinarie diverse da quelle previste dal Piano di Risanamento; (xi) la concessione di finanziamenti, garanzie personali e/o manleve e/o impegni di indennizzo per qualunque importo ad eccezione dei finanziamenti, garanzie, manleve, impegni di indennizzo che non siano consentiti dall'Accordo di Ristrutturazione.

Si segnala in particolare che complessivamente l'Aumento di Capitale è assistito da impegni di sottoscrizione per un ammontare pari a n. 76.722.298 Nuove Azioni, per complessivi Euro 7.672.230 (pari a circa 51,1% del controvalore massimo dell'Aumento di Capitale).

In conseguenza di un'eventuale risoluzione, gli importi dovuti a qualsiasi titolo alle Banche Finanziatrici si considereranno scaduti ed esigibili, con conseguente facoltà da parte di ciascuna di esse di richiedere il rimborso dell'intero importo finanziato.

L'eventuale risoluzione dell'Accordo di Ristrutturazione ovvero la necessità di rimborsare anticipatamente l'esposizione finanziaria verso le Banche Finanziatrici, in assenza di adeguate misure alternative per il reperimento delle risorse finanziarie necessarie al fine di far fronte ai propri impegni, non ancora definite alla Data del Prospetto Informativo, pregiudicherà la continuità aziendale dell'Emittente e del Gruppo.

Per maggiori informazioni in merito ai termini ed alle condizioni dell'Accordo di Ristrutturazione, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.1 del Prospetto Informativo.

4.1.4 Rischi connessi alla realizzazione del Piano di Risanamento

Nel periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie contenute nel Prospetto Informativo, il Gruppo ha registrato significative perdite, dovute sia a fattori esterni quali il repentino e negativo mutamento delle condizioni di mercato, sia a fattori interni che hanno dato origine nell'ultimo triennio a costi straordinari dovuti ad una profonda attività di riorganizzazione e ristrutturazione della propria struttura produttiva, con l'obiettivo di rendere più snella e variabile la struttura dei costi.

Il Gruppo sta portando avanti tutte le attività previste nel Piano di Risanamento, che dovrebbero permettere al Gruppo di ritornare, in conformità a quanto previsto dal Piano di Risanamento medesimo, a risultati economici positivi, in linea con le proprie potenzialità ed al riequilibrio della propria struttura patrimoniale e finanziaria.

Per maggiori informazioni in merito ai dati previsionali contenuti nel Piano di Risanamento dell'Emittente, costituito congiuntamente dal Piano Industriale e dal Piano Finanziario, nonché alle assunzioni ipotetiche utilizzate per elaborare tali dati previsionali, si rinvia a quanto previsto alla Sezione Prima, Capitolo 13 del Prospetto Informativo. Va tuttavia tenuto presente che a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, gli scostamenti fra i valori consuntivi e i valori preventivati dei suddetti dati previsionali potrebbero essere significativi, anche qualora gli eventi previsti nell'ambito delle assunzioni ipotetiche si manifestassero.

A giudizio dell'Emittente, stante la situazione di mercato alla Data del Prospetto Informativo, è presumibile che, al 31 dicembre 2011, si possano manifestare scostamenti negativi di fatturato e di EBITDA rispetto al Piano di Risanamento.

L'eventuale mancato raggiungimento, anche solo in parte, degli obiettivi di cui al Piano di Risanamento, potrebbe comportare effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria e quindi sulla continuità aziendale del Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 13 del Prospetto Informativo.

4.1.5 Rischi connessi ai contratti di finanziamento in essere ed all'indebitamento finanziario

Al 30 giugno 2011 l'indebitamento finanziario netto del Gruppo è pari ad Euro 125.098 migliaia.

Di seguito si riporta la composizione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 30 giugno 2011 e al 30 giugno 2010, nonché al 31 dicembre 2010.

(in migliaia di Euro)		30.06.2011	30.06.2010 Continuing operation	30.06.2010 Discontinued operation	31.12.2010 Continuing operation
A	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	2.669	4.415	1.264	3.013
B	Altre disponibilità liquide	-	-	-	-
C	Att. Finanziarie detenute per la negoziazione	27	23	-	24
D=(A+B+C)	**Liquidità**	**2.696**	**4.438**	**1.264**	**3.037**
E	**Crediti finanziari correnti**			**-**	**-**
F	**Crediti finanziari verso collegate**	**742**	**-**	**-**	**980**
G	Debiti bancari correnti	82.984	66.796	2.105	78.143
H	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	44.312	46.312	-	44.312
I	Debiti verso altri finanziatori correnti	1.154	1.226	57	3.194
L=(G+H+I)	**Indebitamento finanziario corrente**	**128.450**	**114.334**	**2.162**	**125.649**
M= (L-E-F-D)	**Indebitamento finanziario corrente netto**	**125.012**	**109.896**	**898**	**121.632**
N	Crediti finanziari non correnti verso collegate		-	-	-
O	Debiti bancari non correnti	86	157	-	109
P	Debiti verso altri finanziatori non correnti	-	-	34	-
Q=(-N+O+P)	**Indebitamento finanziario non corrente netto**	**86**	**157**	**34**	**109**
R=(M+Q)	**Indebitamento finanziario netto**	**125.098**	**110.053**	**932**	**121.741**

Ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione, l'Emittente e le altre società del Gruppo sono tenute a rispettare gli indici economico/finanziari (c.d. financial covenants) rappresentati dal rapporto tra Indebitamento Finanziario Adjusted/EBITDA a livello consolidato e separato, come riportati nella tabella che segue.

Parametri Finanziari	30/06 2012	31/12 2012	30/06 2013	31/12 2013	30/06 2014	31/12 2014	30/06 2015	31/12 2015
Indebitamento Finanziario Adjusted / EBITDA consolidato	7.11x	6.20x	5.84x	5.45x	5.16x	4.76x	4.32x	3.88x
Indebitamento Finanziario Adjusted / EBITDA Emittente	13.09x	11.42x	10.84x	10.13x	9.75x	8.98x	8.25x	7.53x

Per Indebitamento Finanziario Adjusted deve intendersi l'indebitamento finanziario netto dell'Emittente al netto della quota dell'esposizione finanziaria consolidata, rimborsabile attraverso la cessione degli asset immobiliari non strumentali come previsto dal Piano di Risanamento.

Ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione, il rispetto dei parametri finanziari da parte dell'Emittente e delle altre società del Gruppo sarà verificato dalla Società di Revisione su base semestrale a partire dal 30 giugno 2012, con riferimento, per quanto riguarda l'EBITDA adjusted, ai risultati dei 12 mesi precedenti su base rolling.

È altresì prevista la facoltà in capo alle Banche Finanziatrici di risolvere l'Accordo di Ristrutturazione ai sensi dell'articolo 1453 del Codice Civile, qualora non venga rispettato uno solo dei parametri finanziari prestabiliti, salvo che lo stesso non venga ripristinato o sanato secondo le tempistiche previste dall' Accordo di Ristrutturazione medesimo. Parimenti, costituiscono causa di risoluzione dell'Accordo di Ristrutturazione la dichiarazione scritta della Società di Revisione di essere impossibilitata per causa imputabile alla Società ad effettuare le verifiche semestrali nonché la mancata approvazione del bilancio consolidato del Gruppo e/o della relazione finanziaria semestrale entro i termini di legge e decorsi 30 giorni dalla richiesta in tal senso avanzata dalla Banche Finanziatrici.

A tale riguardo, si segnala che l'esperto, nella sua relazione di attestazione del Piano di Risanamento, da quest'ultimo rilasciata ai sensi dell'art. 182-bis della Legge Fallimentare, ritiene che i valori di riferimento, le proiezioni dei conti economici e degli stati patrimoniali previsionali contenuti nel predetto Piano di Risanamento, consentono di ritenere che i parametri economico/finanziari proposti verranno rispettati.

A giudizio dell'Emittente, stante la situazione di mercato alla Data del Prospetto Informativo, è presumibile che, al 31 dicembre 2011, si possano manifestare scostamenti negativi di fatturato e di EBITDA rispetto al Piano di Risanamento (cfr. Sezione Prima, Capitolo 12, Paragrafo 12.1 del Prospetto Informativo).

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente, stante anche l'elevata stagionalità del proprio business, non possiede elementi sufficienti per redigere una previsione puntuale circa il rispetto dei parametri economico/finanziari proposti alla data del 30 giugno 2012.

Il mancato rispetto degli indici economico/finanziari comporterebbe la decadenza dal beneficio del termine, determinando la possibile richiesta di rimborso anticipato dell'intero finanziamento da parte delle Banche Finanziatrici, con conseguente impossibilità della Società di operare in condizione di continuità aziendale.

Ciononostante, con il livello di aleatorietà connesso a qualsiasi previsione nell'ambito di un processo di risanamento come quello in corso, l'Emittente reputa ragionevole assumere che, fatti salvi elementi ad oggi non previsti, sia possibile rispettare i parametri/economico finanziari suddetti.

Per maggiori informazioni in merito al Piano di Risanamento si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 13 del Prospetto Informativo e, in merito all'Accordo di Ristrutturazione, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.1 del Prospetto Informativo.

4.1.6 Rischi connessi alla dismissione dei beni immobili non strumentali

Nell'ambito del processo di ristrutturazione, il Piano di Risanamento prevede la dismissione di alcuni immobili non strumentali, tra i quali gli immobili di proprietà dell'Emittente siti rispettivamente in Casorezzo (MI), Sant'Angelo Le Fratte (PZ), Notaresco (TE), Rescaldina (MI), Vimercate (MI).

In considerazione del momento particolarmente difficile attraversato dal mercato immobiliare, caratterizzato, in particolare, da un'accentuata sovrabbondanza di immobili industriali da riconvertire, unitamente alla restrizione del mercato del credito

ed, in futuro, anche da una possibile crescente dinamica dei tassi di interesse, potrebbero verificarsi dei possibili rallentamenti della programmata dismissione degli assets immobiliari summenzionati o la stessa potrebbe a aver luogo a prezzi inferiori rispetto a quelli ipotizzati, con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo e, di conseguenza, sul rispetto di alcune clausole dell'Accordo di Ristrutturazione.

Si segnala che alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente ha avviato trattative per la cessione di alcuni degli immobili summenzionati, benché non siano stati conclusi accordi formali in merito, ad eccezione del contratto di compravendita di parte dell'immobile sito in Casorezzo (MI), stipulato in data 15 settembre 2011, e dell'accordo preliminare di compravendita relativo all'immobile sito in Sant'Angelo Le Fratte Area Industriale Isca Panzanelle, stipulato in data 28 marzo 2011.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 13 e Capitolo 22, Paragrafo 22.2.4 del Prospetto Informativo.

4.1.7 Rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di interesse

Il Gruppo è esposto al rischio di fluttuazione dei tassi di interesse in quanto il proprio indebitamento finanziario in essere alla Data del Prospetto Informativo è, esclusivamente, a tasso variabile.

Al 30 giugno 2011 ed al 31 dicembre 2010, l'indebitamente finanziario netto consolidato è pari, rispettivamente, ad Euro 125.098 migliaia ed ad Euro 121.741 migliaia.

Si segnala che il Gruppo non ha stipulato contratti derivati di copertura del rischio di variazione del tasso di interesse (Interest Rate Swap). Pertanto, un incremento dei tassi di interesse, determinerebbe maggiori oneri finanziari a carico del Gruppo, con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

A titolo esemplificativo e a parità di altre condizioni, se nel corso dell'esercizio 2010 la curva dei tassi di interesse fosse aumentata/diminuita dell'1%, alla data di chiusura del bilancio, il patrimonio netto e il risultato netto sarebbero diminuiti/aumentati di 1.306 migliaia di Euro, di cui 1.272 migliaia di Euro relativi alle Continuing operation.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 9, del Prospetto Informativo.

4.1.8 Rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di cambio

Il Gruppo, operando su più mercati a livello mondiale, svolge attività e transazioni, sia per gli acquisti di materie prime e/o prodotti finiti sia per le vendite dei propri prodotti in valute differenti dall'Euro. Ciò comporta che le attività e le passività del Gruppo siano esposte a rischi finanziari derivanti dalle variazioni nei tassi di cambio, con particolare riferimento al tasso di cambio Euro/Dollaro USA, Euro/Sterlina inglese ed Euro/Franco svizzero.

Coerentemente con la propria politica di gestione del rischio, il Gruppo fa fronte ai rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di cambio mediante la copertura a termine delle singole posizioni valutarie. Tale copertura, che tiene conto sia del cambio previsto a budget sia delle aspettative di andamento dei cambi, è attuata non per la totalità delle posizioni ma - per tenere conto delle possibili variazioni dell'entità delle transazioni rispetto alle previsioni e per poter sfruttare commercialmente eventuali variazioni del cambio - per una percentuale dei flussi in valuta attesi nei successivi

12 mesi. Tale percentuale scende man mano che la manifestazione futura dei flussi si allontana nel tempo. Inoltre, si segnala che il Gruppo ha stipulato contratti derivati di copertura del rischio di cambio Euro/Dollaro USA.

Nonostante le misure di contenimento del rischio di cambio adottate dal Gruppo, l'Emittente non può escludere che eventuali fluttuazioni repentine dei rapporti di cambio possano produrre effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo, in particolare legata a possibili perdite su cambi ed all'aumento dei costi delle materie prime acquistate in valuta diversa dall'Euro.

Si segnala che l'Accordo di Ristrutturazione prevede l'obbligo a carico della Società di non compiere operazioni su strumenti derivati o valuta per finalità speculative diverse da operazioni aventi finalità di mera copertura. In proposito, l'Emittente ritiene che le operazioni sopra descritte non abbiano finalità speculative, ma siano poste in essere con finalità di mera copertura al fine di ridurre il rischio di cambio Euro/Dollaro USA sulle operazioni di acquisto di materie prime e, pertanto, le stesse sono da considerarsi consentite ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione. Si segnala peraltro che, ove le operazioni sopra illustrate (nonché le ulteriori operazioni di copertura dalle fluttuazione dei tassi di cambio che l'Emittente eventualmente porrà in essere nel corso della durata dell'Accordo di Ristrutturazione) fossero effettuate con finalità speculative, le Banche Finanziatrici avrebbero la facoltà di risolvere con effetto immediato l'Accordo di Ristrutturazione, con conseguente obbligo dell'Emittente di rimborsare immediatamente tutti gli importi dovuti a qualunque titolo alle Banche Finanziatrici ai sensi dei contratti di finanziamento originari.

L'Emittente infine predispone il proprio bilancio consolidato in Euro e, pertanto, le fluttuazioni dei tassi di cambio utilizzati per convertire i dati di bilancio delle controllate originariamente espressi in valuta estera diversa dall'Euro, potrebbero influenzare in modo significativo i risultati di bilancio della Società e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitoli 6 e 10 del Prospetto Informativo.

4.1.9 Rischi connessi alla dipendenza significativa da marchi ed alla perdita dei marchi concessi in licenza

La quasi totalità dei prodotti commercializzati dall'Emittente è coperta da marchi in titolarità dello stesso. Il successo del Gruppo dipende dall'immagine e dalla reputazione dei propri marchi, le quali risultano influenzate da una varietà di fattori, quali la qualità effettiva e percepita, la notorietà dei marchi stessi e le attività di comunicazione e le campagne pubblicitarie.

La Società ritiene che in particolare i loghi ed i marchi "Zucchi" e "Bassetti" rappresentino componenti fondamentali e strategiche dell'attività della Società; si segnala a tal proposito che, con riferimento al 31 dicembre 2010 e al 30 giugno 2011, i ricavi dell'Emittente generati dalla vendita dei prodotti a marchio "Zucchi" e "Bassetti" rappresentavano rispettivamente il 76,17% e il 73,82% delle vendite totali.

In ragione di quanto precede, ogni fatto che possa influenzare l'immagine e la reputazione del Gruppo, per cause ad esso imputabili od imputabili a terzi, potrebbe avere effetti negativi in termini di attrazione e/o mantenimento della clientela e quindi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Si segnala che il Gruppo ha altresì in essere con terzi licenziatari 8 contratti di licenza pluriennale per la realizzazione e commercializzazione di prodotti a marchio Lacoste, Diesel, Laura Ashley, Alessi, Rachael Hale, Warner Bros, Love therapy e i

Puffi. Per i periodi chiusi al 31 dicembre 2010 e al 30 giugno 2011 i ricavi derivanti da licenze sono stati pari al 9,01% e all'8,8% delle vendite totali.

Qualora il Gruppo non fosse in grado di mantenere e/o rinnovare i propri marchi e contratti di licenza di marchio in essere alla Data del Prospetto Informativo, la sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria potrebbe esserne influenzata negativamente.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitoli 6 e 11 del Prospetto Informativo.

4.1.10 Rischi connessi alla reperibilità di materie prime ed all'oscillazione dei prezzi delle stesse

La politica del Gruppo consiste nell'identificare più fonti di approvvigionamento per ogni materia prima necessaria per la realizzazione dei propri prodotti.

Tuttavia, il ciclo produttivo potrebbe subire interruzioni o essere in altro modo pregiudicato da ritardi nella fornitura di tali materie prime da parte dei fornitori o nell'ipotesi queste non diventino più reperibili o lo diventino a condizioni non ragionevoli a causa di eventi che esulano dal controllo del Gruppo.

In tali ipotesi il Gruppo potrebbe essere costretto a sostenere un incremento nei costi e/o un ritardo nella produzione dovuti alla più difficile reperibilità di tali materie prime, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

Inoltre, l'attività del Gruppo è soggetta all'oscillazione dei prezzi delle materie prime (quali, a titolo esemplificativo, il cotone) che esulano dal controllo del Gruppo.

Significativi aumenti dei prezzi di tali materie prime potrebbero generare incrementi del costo medio di produzione dei singoli prodotti, con conseguenti effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si veda si veda la Sezione Prima, Capitolo 6 del Prospetto Informativo.

4.1.11 Rischi relativi ad operazioni con parti correlate

Il Gruppo intrattiene ed ha intrattenuto rapporti di natura commerciale e finanziaria con parti correlate.

Nel bilancio consolidato e d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, l'Emittente ha provveduto a fornire l'informativa su tali operazioni in osservanza a quanto descritto dalla normativa di riferimento.

Il consiglio di amministrazione della Società, in data 29 novembre 2010, ha adottato una procedura per identificare le operazioni con parti correlate nonché per assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale di tali operazioni.

Alla Data del Prospetto Informativo, a giudizio dell'Emittente, tali rapporti con parti correlate prevedono condizioni in linea con quelle di mercato. Tuttavia non vi è garanzia che ove tali operazioni fossero state concluse fra, o con, parti terze, le stesse avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni stesse, alle medesime condizioni e modalità. Non vi è, inoltre, garanzia che le eventuali future operazioni con parti correlate vengano concluse dall'Emittente a condizioni di mercato.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 19 del Prospetto Informativo.

4.1.12 Rischi connessi all'impegno dell'Emittente a non distribuire dividendi

L'Accordo di Ristrutturazione prevede in capo all'Emittente diversi obblighi, la cui violazione potrebbe comportare la risoluzione dell'Accordo di Ristrutturazione stesso, tra i quali si segnala – in particolare – il divieto per la Società di effettuare distribuzioni di dividendi o altre distribuzioni di capitale sociale e/o riserve in misura superiore agli utili realizzati ed in caso in cui non sia rispettato il Piano di Risanamento. Per ulteriori informazioni sulle previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.1 del Prospetto Informativo.

Si segnala altresì che in esecuzione delle deliberazioni dell'assemblea straordinaria della Società tenutasi in data 24 gennaio 2011 per l'assunzione dei provvedimenti previsti dall'art. 2446 del Codice Civile, l'Emittente ha proceduto alla copertura delle perdite attraverso l'azzeramento delle riserve per il loro intero valore (tra le quali la riserva IFRS relativa alla valutazione al fair value dei terreni) e la riduzione del capitale sociale. La riserva relativa alla valutazione al fair value dei terreni, essendo stata interamente utilizzata con applicazione della disciplina stabilita dall'art. 6, comma 5, del D. Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38, deve essere obbligatoriamente ricostituita, con gli utili degli esercizi successivi, per la parte relativa ai terreni non ancora ceduti, prima di procedere ad una distribuzione di dividendi.

Infine si segnala che ai sensi dell'articolo 5 dello statuto sociale, in caso di conseguimento di utili da parte dell'Emittente in un dato esercizio e di assegnazione di un dividendo inferiore a Euro 3 (tre) centesimi alle Azioni di Risparmio nel corso dei due precedenti esercizi, l'Emittente è tenuto a computare in aumento la differenza del dividendo da distribuirsi alle medesime azioni in tale esercizio.

Per ulteriori informazioni sulle previsioni dell'Accordo di Ristrutturazione si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.1 del Prospetto Informativo.

4.1.13 Rischi connessi a dichiarazioni, stime e valutazioni previsionali dell'Emittente

Il Prospetto Informativo contiene dichiarazioni di preminenza, alcune stime e valutazioni previsionali sulla dimensione e sulle caratteristiche del mercato in cui opera il Gruppo e sul posizionamento competitivo dello stesso nonché una descrizione dei programmi futuri e delle strategie del Gruppo.

Tali stime, valutazioni e dichiarazioni sono state formulate, ove non diversamente specificato, dall'Emittente, sulla base dei dati disponibili (le cui fonti sono di volta in volta indicate nel presente Prospetto Informativo), della specifica conoscenza del settore di appartenenza e della propria esperienza e pertanto, anche a causa della carenza di dati certi e omogenei del settore di riferimento dell'Emittente, costituiscono il risultato di elaborazioni effettuate dall'Emittente, con il conseguente grado di soggettività e l'inevitabile margine di incertezza che ne deriva.

Tuttavia, dette stime, valutazioni e dichiarazioni sono generalmente soggette a rischio, incertezze ed assunzioni e, pertanto, i risultati del Gruppo e l'andamento del settore in cui lo stesso opera potrebbero risultare differenti da quelli ipotizzati in tali dichiarazioni, stime e valutazioni a causa di rischi noti ed ignoti, incertezze ed altri fattori enunciati, fra l'altro, nei presenti fattori di rischio e nel Prospetto Informativo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 13 del Prospetto Informativo.

4.1.14 Rischi connessi alla parziale adozione del Codice di Autodisciplina

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente non ha aderito a tutte le raccomandazioni di cui al Codice di Autodisciplina.

In particolare, il consiglio di amministrazione dell'Emittente non ha ravvisato l'esigenza di procedere all'istituzione di un Comitato per le Nomine, non ricorrendo i presupposti sulla cui base esso è stato previsto dal Codice di Autodisciplina, tenuto altresì conto dell'assetto proprietario della Società e, soprattutto, della capacità del voto di lista di attribuire trasparenza alla procedura di selezione e indicazione dei candidati.

Non è stata, inoltre, definita una politica generale per la remunerazione degli amministratori esecutivi, degli amministratori investiti di particolari cariche e dei dirigenti con responsabilità strategiche, la cui applicazione, ai sensi del nuovo art. 7 del codice di autodisciplina approvato dal Comitato per la Corporate Governance nel marzo 2010, è tuttavia raccomandata entro la fine dell'esercizio che inizia nel 2011.

Per ulteriori informazioni sul sistema di governo societario adottato dall'Emittente, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 16, Paragrafo 16.4 del Prospetto Informativo.

4.1.15 Rischi relativi alla tutela dei diritti di proprietà intellettuale

Il patrimonio di proprietà intellettuale del Gruppo è tutelato per la protezione di diritti relativi ai marchi e agli altri segni distintivi - elementi determinanti ai fini del successo dei prodotti sul mercato e del posizionamento competitivo del Gruppo - dalla normativa in materia di proprietà industriale e intellettuale. A tale riguardo, il Gruppo provvede regolarmente a proteggere i propri diritti nei territori in cui opera attraverso il deposito di domande di registrazione di marchi e di domande di brevetto al fine di poter ottenere i relativi titoli di proprietà industriale.

Tuttavia, anche in caso di ottenimento delle registrazioni e di concessioni di brevetti, i diritti di privativa non impediscono alle società concorrenti di sviluppare prodotti sostanzialmente equivalenti in violazione dei diritti di proprietà industriale e intellettuale del Gruppo e, comunque, tali diritti di privativa potrebbero rivelarsi inefficaci al fine di prevenire atti di concorrenza sleale e di contraffazione da parte di terzi. In tali ipotesi, il Gruppo potrebbe essere costretto ad aumentare significativamente le risorse necessarie alla tutela dei propri diritti.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 11 del Prospetto Informativo.

4.1.16 Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse degli amministratori

L'Avv. Daniele Discepolo, amministratore indipendente della Società, è titolare dello Studio Legale Discepolo. Tale Studio Legale, per il tramite di professionisti diversi dall'Avv. Discepolo, presta nei confronti dell'Emittente attività continuativa di consulenza in materia legale ed in particolare attività di recupero crediti. La remunerazione complessivamente corrisposta dall'Emittente ammonta ad Euro 82.000 in ragione d'anno negli esercizi 2008, 2009 e 2010, pari a circa il 3% del fatturato annuo dello Studio Legale.

A giudizio dell'Emittente, i corrispettivi sopra indicati non sono tali da minare la posizione di indipendenza in capo all'amministratore Daniele Discepolo.

Non è tuttavia possibile escludere che in talune circostanze l'Avv. Discepolo

possa trovarsi in potenziale conflitto di interessi con la Società, ferme restando le disposizioni di legge in materia per prevenire conflitti di interesse in operazioni con membri dell'organo amministrativo.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo 14, Paragrafi 14.1.1 e 14.3

4.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'ATTIVITÀ DEL GRUPPO E AL SETTORE IN CUI ESSO OPERA

4.2.1 Rischi connessi alla ciclicità del settore di riferimento ed all'andamento di fattori macroeconomici generali e dei settori in cui l'Emittente opera

Il Gruppo produce e commercializza biancheria per la casa. È altresì attivo nella commercializzazione di biancheria per gli hotel nonché nella nobilitazione di tessuti per conto terzi. Tali settori di attività sono tutti caratterizzati da una marcata ciclicità e sono correlati alle variazioni del prodotto interno lordo e più in generale all'andamento di fattori macroeconomici che esulano dal controllo del Gruppo.

La grave crisi economica registrata a partire dalla fine dell'esercizio 2008 a livello globale ha determinato una contrazione della domanda dei mercati in cui il Gruppo opera. In particolare, l'aumento della disoccupazione e la diminuzione della capacità di spesa dei consumatori ha generato un sostanziale ristagno dei consumi, con conseguenti impatti negativi nei mercati in questione.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 i risultati del Gruppo sono stati notevolmente penalizzati da tale contesto. In particolare, i ricavi consolidati delle vendite hanno registrato un decremento pari al 14,2% rispetto al 2008.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, il Gruppo, pur operando ancora in una fase di congiuntura economica negativa, ha registrato risultati in crescita; in particolare, i ricavi consolidati delle vendite delle Continuing operation hanno registrato un incremento pari al 9,5% rispetto al 2009.

Il perdurare dell'attuale crisi economica internazionale o un suo eventuale deterioramento avrà prevedibilmente effetti negativi sulla domanda di beni di consumo, con conseguenti effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6 del Prospetto Informativo.

4.2.2 Rischi connessi all'elevato grado concorrenza nei settori in cui il Gruppo opera

I settori di attività in cui il Gruppo opera sono caratterizzati da un alto livello di concorrenza e dalla presenza di un elevato numero di operatori a livello internazionale, differenti per canale e segmento, alcuni dei quali dispongono di maggiori risorse economiche e finanziarie e talvolta di accesso ai fattori produttivi a più basso costo che potrebbero consentire loro di adattarsi ai cambiamenti nei gusti dei consumatori in maniera più veloce ed efficace di quella del Gruppo, anche attraverso l'adozione di politiche di prezzo più aggressive.

A giudizio dell'Emittente, il possibile intensificarsi del livello di concorrenza è legato all'eventuale ingresso nel mercato di player internazionali che, avendo dimensioni maggiori, potrebbero disporre di un più forte controllo delle leve distributive e di più elevate risorse di comunicazione.

L'ingresso nel mercato di nuovi concorrenti italiani o stranieri ed il conseguente inasprimento del contesto competitivo potrebbero avere un impatto negativo sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo. Inoltre, non è possibile escludere che in futuro gli assetti competitivi nei mercati di riferimento possano risultare tali da impedire all'Emittente il perseguimento delle proprie strategie.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6 del Prospetto Informativo.

4.2.3 Rischi connessi all'attività internazionale

Il Gruppo opera su mercati internazionali, sia acquistando materie prime e/o prodotti finiti, sia commercializzando i propri prodotti al di fuori dell'Unione Europea. In particolare, il Gruppo opera in acquisto con realtà quali la Turchia, l'India, il Pakistan e la Cina.

L'acquisto e la vendita dei prodotti sui mercati internazionali è soggetta ad una serie di rischi, quali, ad esempio, l'esposizione a condizioni economiche e politiche locali, l'attuazione di politiche restrittive delle importazioni e/o esportazioni, la sottoposizione a molteplici regimi fiscali, in particolare in tema di transfer pricing e di applicazione di ritenute o altre imposte su rimesse e altri pagamenti a favore di, o da parte di, società controllate, l'introduzione di politiche limitative e restrittive degli investimenti stranieri e/o del commercio, nonché politiche di controllo dei tassi di cambio e relative restrizioni al rimpatrio dei capitali.

Tali rischi potrebbero incidere sulla capacità del Gruppo di acquistare o vendere i propri prodotti su alcuni mercati internazionali, e ciò potrebbe avere riflessi negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per maggiori informazioni sull'attività del Gruppo si veda la Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafi 6.1.1 e 6.1.2 del Prospetto Informativo.

4.2.4 Rischi connessi ai fenomeni di stagionalità

La domanda di prodotti del Gruppo è caratterizzata da fenomeni di stagionalità, che determinano un picco della stessa in coincidenza con la stagione invernale, in cui si concentra la vendita di prodotti che presentano un valore unitario e una marginalità più elevati. Di norma la prima metà dell'anno genera ricavi e risultati di settore inferiori, in particolare per quanto riguarda la business unit "Zucchi e filiali".

Inoltre a causa di tale stagionalità si possono riscontrare, nel periodo compreso tra i mesi di maggio e settembre, picchi di fabbisogno di cassa.

Ne consegue che i risultati economici e finanziari dei singoli trimestri di ciascun esercizio, oltre a non essere tra loro immediatamente comparabili, non possono essere considerati rappresentativi della situazione economico -patrimoniale e finanziaria del Gruppo su base annua. Inoltre, una contrazione delle vendite nei mesi invernali può inficiare i risultati del Gruppo dell'intero esercizio.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.6 del Prospetto Informativo.

4.2.5 Rischi connessi al quadro normativo di riferimento

Il Gruppo è soggetto, nelle diverse giurisdizioni in cui opera, alle disposizioni di legge e alle norme tecniche applicabili ai prodotti realizzati e/o commercializzati.

In particolare, per quanto riguarda la tutela della propria proprietà industriale e intellettuale, il Gruppo provvede regolarmente a proteggere i propri diritti attraverso il deposito di domande di registrazione di marchi. In proposito si segnala che le domande di deposito presentate potrebbero essere rigettate dalle competenti autorità con conseguente mancato ottenimento dei relativi diritti di privativa e, in ogni caso rivelarsi inefficaci al fine di prevenire atti di concorrenza sleale e di contraffazione da parte di terzi.

Inoltre, l'introduzione di nuove norme, ovvero la modifica di quelle esistenti, potrebbe comportare la necessità di sostenere costi imprevisti o limitare l'operatività del Gruppo con conseguenti effetti negativi sui risultati economici, sulla situazione finanziaria e sulle prospettive del Gruppo.

Infine, con particolare riguardo all'attività produttiva, la stessa è soggetta alla normativa in tema di tutela dell'ambiente e della sicurezza dei luoghi di lavoro.

La Società ritiene che il Gruppo abbia effettuato in passato e continui a prevedere adeguati investimenti nel settore ambientale e della sicurezza al fine di adempiere a quanto disposto dalle leggi e regolamenti in materia; tuttavia, non è possibile escludere che sia necessario in futuro incrementare tale livello di investimenti per far fronte al mutamento degli standard richiesti o delle tecnologie utilizzate. Inoltre, non è possibile escludere che, a causa del verificarsi di circostanze non prevedibili o eccezionali, il Gruppo debba in futuro sostenere spese straordinarie in materia ambientale e sulla sicurezza dei luoghi di lavoro e che tali spese abbiano un effetto negativo sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 8, Paragrafo 8.2 del Prospetto Informativo.

4.3 FATTORI DI RISCHIO CONNESSI ALL'OFFERTA E AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI

4.3.1 Rischi connessi agli impegni di sottoscrizione dell'aumento di capitale e alla parziale esecuzione dello stesso

L'Aumento di Capitale è stato deliberato fino all'ammontare complessivo massimo di Euro 15.014.269,60, con l'obiettivo (i) di assicurare alla Società risorse finanziare adeguate per il ritorno al fisiologico svolgimento dell'attività operativa, in primo luogo attraverso il pagamento di debiti commerciali scaduti, e (ii) residualmente di far fronte alle esigenze di sostegno dell'azione commerciale, al fine di garantire le basi necessarie allo sviluppo del Piano Industriale.

Si segnala che alcuni azionisti dell'Emittente si sono impegnati nelle misure, nei termini ed alle condizioni previsti nell'Accordo di Ricapitalizzazione, a sottoscrivere una parte dell'Aumento di Capitale, per complessivi Euro 6.970.229 (pari a circa il 46,4% del controvalore massimo dell'Aumento di Capitale). Inoltre, Riccardo Grande Stevens, in forza di un accordo di compravendita stipulato in data 13 maggio 2011 con Maonia S.A., società appartenente al Gruppo Familiare Z3, si è impegnato a sottoscrivere n. 4.320.000 Nuove Azioni, per complessivi Euro 432.000 (pari a circa 2,9% del controvalore massimo dell'Aumento di Capitale).

Infine, in data 14 ottobre 2011, Annamaria Dagnino, appartenente al Gruppo Familiare Z2, si è impegnata a vendere ad Enrica Maggi, che si è impegnata ad acquistare, il giorno lavorativo successivo alla pubblicazione del Prospetto Informativo, n. 150.000 Azioni. Tali acquisti consentiranno ad Enrica Maggi di acquisire diritti di opzione validi per la sottoscrizione di 810.000 Nuove Azioni, pari

a circa lo 0,54% dell'Aumento di Capitale che, in caso di integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale stesso, porteranno la stessa a detenere circa lo 0,55% del capitale sociale ordinario della Società.

In virtù di due accordi sottoscritti sempre in data 14 ottobre 2011, Filippo Zucchi Frua, appartenente al Gruppo Familiare Z3, si è impegnato ad acquistare, il giorno lavorativo successivo alla pubblicazione del Prospetto Informativo, da Andrea Zucchi e Cino Zucchi, entrambi appartenenti al Gruppo Familiare Z2, complessive n. 350.000 Azioni (n. 175.000 da ciascuno degli azionisti venditori).

Tali acquisti consentiranno a Filippo Zucchi Frua di acquisire diritti di opzione validi per la sottoscrizione di n. 1.890.000 Nuove Azioni, che in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, porteranno lo stesso a detenere, unitamente alla partecipazione già dal medesimo posseduta (a titolo di proprietà e usufrutto) e alle ulteriori Azioni che dovrà sottoscrivere in forza dell'Accordo di Ricapitalizzazione, una partecipazione complessiva nel capitale sociale ordinario dell'Emittente pari a circa il 2,32%.

Complessivamente l'Aumento di Capitale è assistito da impegni di sottoscrizione per un ammontare pari a n. 76.722.298 Nuove Azioni, per complessivi Euro 7.672.230 (pari a circa 51,1% del controvalore massimo dell'Aumento di Capitale).

In aggiunta a quanto precede:

(a) l'Emittente in data 9 maggio 2011 ha sottoscritto con Borghesi e Colombo S.p.A. un accordo di garanzia relativo alla sottoscrizione di massime 4.000.000 Nuove Azioni, per un controvalore massimo di Euro 400.000 (pari a circa il 2,7% del controvalore massimo dell'Aumento di Capitale) nel caso in cui le stesse non risultassero sottoscritte all'esito dell'eventuale Offerta in Borsa dei diritti inoptati;

(b) Maonia S.A., società appartenente al Gruppo Familiare Z3, si è impegnata altresì, ai sensi dell'Accordo di Ricapitalizzazione, a garantire la sottoscrizione di un numero massimo di Nuove Azioni pari a 878.510, che dovessero non risultare sottoscritte all'esito dell'eventuale Offerta in Borsa dei diritti inoptati, per un controvalore massimo di Euro 87.851 (pari a circa 0,6% del controvalore massimo dell'Aumento di Capitale).

Fatti salvi gli impegni di garanzia di cui ai punti (a) e (b) che precedono, l'Aumento di Capitale non è assistito da un consorzio di garanzia e non vi è, pertanto, la certezza che lo stesso verrà integralmente sottoscritto.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione Seconda, Capitolo 3, Paragrafo 3.4 e Capitolo 5, Paragrafo 5.4.3 del Prospetto Informativo.

4.3.2 Rischi connessi a problemi generali di liquidità sui mercati e alla possibile volatilità degli strumenti finanziari offerti

Nuove Azioni

Le Nuove Azioni presentano gli elementi di rischio propri di un investimento in azioni quotate della medesima natura. I possessori di Azioni hanno la possibilità di liquidare il proprio investimento mediante la vendita sul Mercato Telematico Azionario. Tuttavia, tali titoli potrebbero presentare problemi di liquidità, a prescindere dall'Emittente o dall'ammontare delle Azioni, in quanto le richieste di vendita potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite.

Inoltre, il prezzo di mercato delle Azioni potrebbe subire notevoli fluttuazioni in relazione a una serie di fattori che esulano dal controllo dell'Emittente; in alcune circostanze, pertanto il prezzo di mercato potrebbe non riflettere i reali risultati del Gruppo.

Warrant

I Warrant presentano i rischi propri degli strumenti finanziari derivati, tra cui l'elevata volatilità e l'influenza delle variazioni del prezzo di mercato delle azioni Zucchi.

L'ammissione alla quotazione dei Warrant Vincenzo Zucchi 2011-2014 sul MTA è stata disposta da Borsa Italiana con provvedimento n. 7065 del 26 ottobre 2011. La data di inizio delle negoziazioni dei Warrant sarà disposta da Borsa Italiana, con apposito avviso ai sensi dell'art. 2.4.4 del Regolamento di Borsa. Alla Data del Prospetto Informativo, pertanto, non esiste ancora un mercato dei Warrant dell'Emittente e non è possibile garantire che si formi o si mantenga un mercato attivo per tali strumenti finanziari.

Inoltre, il valore teorico dei Warrant Vincenzo Zucchi 2011-2014, e quindi l'andamento del loro corso borsistico, una volta negoziati sul MTA, sarà correlato all'andamento dei prezzi delle Azioni Zucchi.

In particolare, il valore dei Warrant dovrebbe variare in misura direttamente correlata al prezzo ed alla volatilità delle Azioni, nonché alla durata residua del Warrant, mentre dovrebbe variare in misura inversamente correlata al valore di un eventuale dividendo distribuito dall'Emittente.

I titolari dei Warrant Vincenzo Zucchi 2011-2014 avranno il diritto di richiedere di sottoscrivere in qualsiasi momento, durante il Periodo di Esercizio, Azioni della Società in ragione di n. 1 Azione di Compendio ogni n. 2 Warrant esercitati.

Ciascuna richiesta di esercizio dovrà essere effettuata per il tramite dell'intermediario presso cui i Warrant sono depositati o, con esclusivo riferimento ai Warrant depositati presso l'Emittente, per il tramite dell'Emittente medesimo, previo contestuale ed integrale pagamento del prezzo di esercizio. I Warrant che non fossero presentati per l'esercizio entro il 31 dicembre 2014 decadranno da ogni diritto divenendo privi di validità ad ogni effetto.

I Warrant circoleranno separatamente dalle Nuove Azioni cui sono abbinati a partire dal giorno della loro emissione e saranno liberamente trasferibili.

Per maggiori informazioni si rinvia a quanto descritto nella Sezione Seconda, Capitolo 4, Paragrafo 4.1 del Prospetto Informativo.

4.3.3 Rischi connessi agli effetti diluitivi dell'Aumento di Capitale e dell'Aumento di Capitale Warrant

L'Aumento di Capitale è offerto in opzione a tutti gli azionisti della Società e, pertanto, non vi sono effetti diluitivi in termini di quota percentuale di partecipazione al capitale sociale nei confronti di quegli azionisti dell'Emittente che decideranno di sottoscrivere l'Aumento di Capitale per la parte di loro competenza. Gli azionisti dell'Emittente che invece decidessero di non sottoscrivere l'Aumento di Capitale per la parte di loro competenza ovvero in caso di mancato esercizio dei Warrant assegnati vedrebbero diluita la propria partecipazione. La percentuale massima di tale diluizione, in ipotesi di integrale sottoscrizione dell'Aumento di capitale, è pari all'84,4%. La percentuale massima di diluizione, in ipotesi di integrale sottoscrizione anche delle Azioni di Compendio, è pari al 89%.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 9 del Prospetto Informativo.

4.3.4 Rischi connessi ai mercati nei quali non è consentita l'Offerta

L'Offerta è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, agli azionisti della Società ed è promossa esclusivamente sul mercato italiano.

Essa, quindi, non è né sarà rivolta con alcun mezzo a soggetti residenti negli Stati Uniti d'America, in Canada, in Giappone ed in Australia, nonché in qualsiasi altro Paese nel quale la promozione dell'Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità (i "Paesi Esclusi"). Non saranno quindi utilizzati né i servizi postali, né alcun altro strumento di comunicazione o di commercio nazionale o internazionale dei Paesi Esclusi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed internet). Agli azionisti della Società non residenti in Italia potrebbe essere preclusa la vendita dei diritti di opzione relativi alle Azioni e/o l'esercizio di tali diritti ai sensi della normativa straniera a loro eventualmente applicabile.

Si consiglia pertanto agli azionisti dell'Emittente e a coloro che intendono aderire all'Offerta di richiedere specifici pareri in materia, prima di intraprendere qualsiasi azione. Qualora l'Emittente dovesse riscontrare che l'esercizio dei diritti di opzione relativi alle Azioni possa violare la legge e/o i regolamenti negli altri Paesi, si riserva il diritto di non considerarne valido l'esercizio.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.2.1 del Prospetto Informativo.

4.3.5 Rischi connessi all'andamento del mercato dei diritti di opzione

I diritti di opzione sulle Nuove Azioni oggetto dell'Offerta potranno essere negoziati sul MTA, dal 7 novembre 2011 al 18 novembre 2011, estremi compresi. Tuttavia, tali diritti potrebbero presentare problemi di liquidità, a prescindere dall'Emittente o dall'ammontare degli stessi diritti, in quanto le richieste di vendita potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite.

Il prezzo di negoziazione dei diritti di opzione potrebbe essere soggetto a significative oscillazioni in funzione, tra l'altro, dell'andamento del prezzo di mercato delle azioni e/o della cessione dei diritti di opzione sul mercato da parte degli azionisti aventi il diritto.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.10 del Prospetto Informativo.

4.3.6 Operazioni di compravendita sulle Azioni dell'Emittente - Prezzo di Offerta

Ai sensi dell'Accordo di Ricapitalizzazione, Gianluigi Buffon si è impegnato, tra l'altro, a sottoscrivere n. 29.224.800 Nuove Azioni per complessivi Euro 2.922.480 (pari a circa il 19,5% del controvalore massimo dell'Aumento di Capitale), che corrispondono (x) alla porzione di Aumento di Capitale che gli spetta in virtù delle Azioni detenute alla data di sottoscrizione dell'Accordo di Ricapitalizzazione e (y) alla porzione di Euro 972.000 derivante dall'impegno ad acquistare, entro il giorno lavorativo successivo alla Data del Prospetto Informativo:

(a) da Giordano Zucchi e Annamaria Dagnino, complessivamente, n. 1.000.000 Azioni, per un prezzo pari ad Euro 530.000 (corrispondente ad Euro 0,53 per Azione), che gli consentiranno di acquisire diritti di opzione validi per

la sottoscrizione n. di 5.400.000 Nuove Azioni. L'impegno all'acquisto è regolato da un separato accordo stipulato contestualmente all'Accordo di Ricapitalizzazione tra Giordano Zucchi, Annamaria Dagnino e Gianluigi Buffon, anch'esso sottoposto alle medesime condizioni cui sono sottoposti gli impegni di sottoscrizione;

(b) da Maonia S.A. diritti di opzione, ad un prezzo unitario pari ad Euro 0,36, per un controvalore complessivo pari a Euro 288.000, che consentono la sottoscrizione di n. 4.320.000 Nuove Azioni. L'impegno all'acquisto è regolato da un separato accordo stipulato, contestualmente all'Accordo di Ricapitalizzazione, tra Maonia S.A. e Gianluigi Buffon, anch'esso sottoposto alle medesime condizioni cui sono sottoposti gli impegni di sottoscrizione.

Si segnala che il corrispettivo unitario per Azione relativo all'operazione straordinaria di acquisizione di cui al precedente paragrafo (a), è stato determinato tenendo conto delle quotazioni rilevate nel semestre antecedente la data di sottoscrizione del relativo separato accordo di compravendita stipulato in data 9 maggio 2011, mentre il corrispettivo relativo all'acquisto dei diritti di cui al precedente paragrafo (b) è stato determinato sulla base del valore teorico del diritto calcolato tenendo conto delle quotazioni del titolo Zucchi nel semestre antecedente la data di sottoscrizione del relativo separato accordo di compravendita.

Il corrispettivo unitario per Azione differisce in misura significativa dal prezzo delle Azioni alla Data del Prospetto Informativo in virtù della dinamica di Borsa registrata dal titolo nel periodo compreso tra la data di sottoscrizione del relativo separato accordo di compravendita e la Data del Prospetto Informativo. Per la medesima ragione, il corrispettivo per l'acquisto dei diritti potrebbe differire dal valore teorico del diritto alla Data del Prospetto Informativo.

Ai sensi di due accordi sottoscritti in data 14 ottobre 2011, Filippo Zucchi Frua, appartenente al Gruppo Familiare Z3, si è impegnato ad acquistare, il giorno lavorativo successivo alla Data del Prospetto Informativo, da Andrea Zucchi e Cino Zucchi, entrambi appartenenti al Gruppo Familiare Z2, complessive n. 350.000 Azioni (n. 175.000 da ciascuno degli azionisti venditori), per un prezzo complessivo pari ad Euro 210.000 (corrispondente ad Euro 0,60 per Azione).

Tali acquisti consentiranno a Filippo Zucchi Frua di acquisire diritti di opzione validi per la sottoscrizione di n. 1.890.000 Nuove Azioni, che in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, porteranno lo stesso a detenere, unitamente alla partecipazione già dal medesimo posseduta (a titolo di proprietà e usufrutto) e alle ulteriori Azioni che dovrà sottoscrivere in forza dell'Accordo di Ricapitalizzazione, una partecipazione complessiva nel capitale sociale ordinario dell'Emittente pari a circa il 2,32%.

Si segnala che il corrispettivo unitario per Azione, relativo all'operazione straordinaria di acquisizione da parte di Filippo Zucchi Frua, è stato determinato con riferimento alle quotazioni rilevate nel semestre antecedente la data di sottoscrizione dell'Accordo di Ricapitalizzazione, in considerazione del fatto che Filippo Zucchi Frua è altresì parte dell'Accordo di Ricapitalizzazione stesso avendo già egli stesso assunto ulteriori impegni di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale unitamente agli altri membri del Gruppo Familiare Z3 a cui appartiene.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.3.4. del Prospetto Informativo.

5 INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE

5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente

5.1.1 Denominazione legale e commerciale dell'Emittente.

La Società è denominata Vincenzo Zucchi S.p.A. ed è costituita in forma di società per azioni.

5.1.2 Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione.

La Società è iscritta nel Registro delle Imprese di Milano con Codice Fiscale n. 00771920154 e nel Repertorio Economico Amministrativo (R.E.A.), presso la CCIAA di Milano, al n. 443968.

5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente.

La Società è stata costituita mediante atto pubblico in data 20 novembre 1953.

La durata della Società è statutariamente stabilita fino al 31 dicembre 2050 e potrà essere ulteriormente prorogata con deliberazione dell'assemblea degli azionisti.

5.1.4 Domicilio e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, paese di costituzione, nonché indirizzo e numero di telefono.

La Società è una società per azioni con sede legale in Rescaldina, Via Legnano n. 24 (numero di telefono +39 0331 448 111).

La Società è costituita ed opera in base alla legge italiana.

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

Le principali tappe nella storia del Gruppo Zucchi possono essere così riassunte:

- Nel 1988, Vincenzo Zucchi acquisisce il controllo indiretto, tramite Bassetti, di Mascioni e della società francese Béra.
- Nel 1992 e nel 1997 Zucchi acquisisce il controllo indiretto, tramite Bassetti, rispettivamente di Jalla e Descamps.
- Nel 1997 viene costituita una joint venture a partecipazioni paritetiche con il gruppo indiano Welspun, per la produzione di accappatoi in spugna.
- Nel 1999 viene effettuata la fusione per incorporazione di Béra e Jalla in Descamps.
- Nel 2001 ha luogo la cessione del ramo d'azienda di Bassetti in un veicolo di nuova costituzione e la fusione per incorporazione di Bassetti in Zucchi con conseguente revoca dalla quotazione delle azioni di Bassetti. Successivamente a tale fusione per incorporazione, il veicolo di nuova costituzione viene ridenominato Bassetti S.p.A..
- Inoltre, nel 2002, si è proceduto all'unificazione gestionale tra Descamps e Dorma France S.A.S., società acquistata in data 20 marzo 2001 tramite la controllata Descamps.
- A partire dal 2005 inizia un processo di razionalizzazione industriale e societaria del Gruppo. In particolare, dal punto di vista industriale, si è proceduto ad una focalizzazione delle attività strategiche e ad una esternalizzazione di quelle non core. Tale processo ha avuto luogo attraverso le seguenti misure: (i) in Italia vengono chiuse le strutture

produttive di Isca Pantanelle, Galliate, Casorezzo e Ossona, vengono alienati gli immobili industriali di Galliate, la centrale idroelettrica di Langosco, gli impianti di nobilitazione di Casorezzo e la partecipazione nelle due società collegate Basik Due S.p.A. e Mirabello S.r.l. non strategiche; (ii) in Francia, Descamps dismette gli stabilimenti di Moislains, Nieppe e Noyelles. Dal punto di vista societario, il processo di razionalizzazione ha avuto luogo attraverso la fusione per incorporazione nell'Emittente sia della nuova Bassetti S.p.A. sia di Standardtela S.p.A. (la quale aveva precedentemente incorporato la propria controllata Standardtre S.r.l.).

- Sempre nell'ambito del processo di semplificazione societaria, nel corso del 2007 si chiude la liquidazione di Descamps G.m.b.h., viene sciolta Baseuropa S.A. e si opera la fusione per incorporazione di Zucchi Stores S.p.A. in Basitalia Leasing S.p.A. Quest'ultima operazione consente di concentrare in un'unica società la gestione dei contratti di affitto di ramo d'azienda per la conduzione degli esercizi commerciali diretti e in franchising.

- Nel corso del 2008 il Gruppo incrementa la propria partecipazione nella società Mascioni passando dal 55% al 65,575% del capitale sociale, con la contestuale sottoscrizione di un opzione put and call con Tenerani S.r.l. avente ad oggetto una quota pari al 6,075% di Mascioni. Tale opzione, esercitata nel gennaio 2009, ha portato, alla Data del Prospetto Informativo, la partecipazione dell'Emittente in Mascioni ad una quota complessiva pari al 71,65% del capitale sociale. Sempre nel corso del 2008, vengono cessate le attività esercitate nel sito produttivo di Notaresco (TE).

- Nel mese di luglio 2009, è costituita la società Bassetti Austria G.m.b.H., con sede in Vienna, avente ad oggetto il commercio all'ingrosso ed al minuto dei prodotti tessili del Gruppo. La società di diritto austriaco ha iniziato ad operare nel mese di settembre con un proprio punto vendita sito in un centro commerciale di Salisburgo.

- In data 14 gennaio 2010, è costituita la società Hospitality.it, con sede in Rescaldina (MI), il cui capitale è interamente partecipato da Zucchi. Tale società, avente ad oggetto la produzione, la trasformazione, il commercio, il noleggio, l'import e l'export di tessuti, prodotti tessili ed affini, acquista da Mascioni, in data 28 gennaio 2010, la totalità delle quote di partecipazione di Mascioni Hospitality Inc. (successivamente acquistate dall'Emittente in data 17 dicembre 2010) ed il marchio Hotel Collection.

- In data 30 settembre 2010, il Consiglio Comunale di Casorezzo approva il piano integrato di intervento relativo al recupero dell'area dismessa. Il piano esecutivo convenzionato è finalizzato alla riconversione dell'area industriale che contempla, tra l'altro, la trasformazione di parte dell'area da industriale a commerciale. Tale piano rappresenta un passo importante verso una migliore valorizzazione del sito di Casorezzo e ne facilita la commercializzazione consentendone il frazionamento.

- Nel mese di aprile 2010, al fine di tutelare le attività patrimoniali disponibili da eventuali azioni di sequestro da parte della Repubblica Francese, è inoltrata una domanda di conciliazione per la società Descamps al fine di avviare una negoziazione del debito erariale per ottenere dilazioni di pagamento, previa concessione di una garanzia tale da permettere la copertura dell'intera esposizione. In data 30 aprile 2010, il Presidente del Tribunal de Commerce de Paris accoglie la domanda di ammissione e nomina il conciliatore. Valutati, con il conciliatore, i risultati delle attività poste in essere, è stata inoltrata la domanda di ammissione alla procedura di riorganizzazione e ristrutturazione aziendale (c.d. rédressement judiciaire) al Tribunal de Commerce de Paris, successivamente accolta in data 29 giugno 2010.

- Nell'ambito della suddetta procedura di ristrutturazione, in data 9 febbraio 2011, si è perfezionata la cessione dell'80% del capitale sociale di Descamps con Astinvest S.A.S., società veicolo all'uopo costituita da Astrance Capital S.A.S., per un importo di Euro 2 milioni Tale importo è stato successivamente reinvestito dall'Emittente in

Descamps mediante la sottoscrizione pro quota, per Euro 1 milione, di un aumento di capitale di Descamps, nonché l'erogazione di un finanziamento fruttifero a favore di Descamps di Euro 1 milione rimborsabile in un'unica soluzione nel mese di febbraio 2016.

- Contestualmente alla cessione di Descamps, il consiglio di amministrazione della Società approva le linee guida del Piano di Risanamento.

- In data 17 dicembre 2010, l'assemblea della controllata Basitalia Leasing S.p.A. delibera la riduzione del capitale sociale, mediante riduzione del valore nominale delle azioni ordinarie, nonché la distribuzione di alcune riserve patrimoniali, al fine di addivenire ad una struttura patrimoniale più equilibrata e adatta agli attuali volumi di affari.

- In data 23 dicembre 2010, viene costituita la controllata belga Zucchi S.A. con sede in Bruxelles, avente ad oggetto il commercio all'ingrosso ed al minuto di prodotti tessili del Gruppo.

- In data 24 gennaio 2011, il consiglio di amministrazione dell'Emittente ha approvato il Piano di Risanamento dell'Emittente.

- L'Accordo di Ristrutturazione, in data 13 giugno 2011, riceve l'attestazione dell'Esperto Indipendente ai sensi dell'art. 182-bis della Legge Fallimentare e in data 26 luglio 2011 è omologato con decreto emesso da parte del Tribunale di Milano; tale decreto di omologazione, in data 5 ottobre 2011, è passato in giudicato, in quanto non reclamato entro i termini di legge di cui all'art. 182-bis della Legge Fallimentare.

5.2 Investimenti

5.2.1 Investimenti effettuati alla Data del Prospetto Informativo

La seguente tabella illustra l'ammontare degli investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali realizzati dal Gruppo al 30 settembre 2011 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2008.

(*in migliaia di Euro*)	**30 giugno 2011**	**Esercizio 2010 *Continuing operation***	**Esercizio 2010 *Discontinued Operation***	**Esercizio 2010**	**Esercizio 2009**	**Esercizio 2008**
Investimenti Materiali	2.529	2.990	1.019	4.009	5.849	7.734
Investimenti Immateriali	64	202	148	350	1.084	2.892
Totale	**2.593**	**3.192**	**1.167**	**4.359**	**6.933**	**10.626**

Complessivamente nel periodo di riferimento del Prospetto, gli investimenti in immobilizzazioni materiali del Gruppo Zucchi sono stati finalizzati principalmente all'ammodernamento e razionalizzazione degli impianti esistenti, nonché all'allestimento dei negozi e dei punti vendita in generale.

La seguente tabella riporta sinteticamente gli investimenti materiali effettuati al 30 giugno 2011 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2008, suddivisi per tipologia.

(in migliaia di Euro)	**30 giugno 2011**	**Esercizio 2010 *Continuing operation***	**Esercizio 2010 *Discontinued Operation***	**Esercizio 2010**	**Esercizio 2009**	**Esercizio 2008**
Terreni	-	-	-	-	20	15
Fabbricati	1.398	1	205	206	156	157
Impianti e macchinari	172	1.064	39	1.103	2.191	2.292
Attrezzature	2	6	-	6	54	65
Altri beni	230	524	759	1.283	1.908	4.390
Migliorie su beni di terzi	2	200	-	200	828	20
Immobilizzazioni in corso e acconti	725	1.195	16	1.211	692	795
Totale	**2.529**	**2.990**	**1.019**	**4.009**	**5.849**	**7.734**

Complessivamente nel periodo di riferimento del Prospetto, gli investimenti in immobilizzazioni immateriali del Gruppo Zucchi sono stati finalizzati principalmente all'implementazione di *software* applicativi per l'area amministrazione e commerciale, avviamenti commerciali per nuovi negozi o punti vendita e per concessioni, marchi e licenze.

La seguente tabella riporta sinteticamente gli investimenti immateriali effettuati 30 giugno 2011 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2008, suddivisi per tipologia.

(in migliaia di Euro)	**30 giugno 2011**	**Esercizio 2010 *Continuing operation***	**Esercizio 2010 *Discontinued Operation***	**Esercizio 2010**	**Esercizio 2009**	**Esercizio 2008**
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione di opere dell'ingegno	26	21	85	106	213	1.097
Concessioni, licenze e marchi	5	21	63	84	321	137
Avviamenti commerciali	33	-	-		353	1.385
Immobilizzazioni in corso e acconti	-	149	-	149	-	-
Altre	-	11	-	11	197	273
Totale	**64**	**202**	**148**	**350**	**1.084**	**2.892**

5.2.2 Investimenti in corso di realizzazione

Alla Data del Prospetto Informativo non vi sono investimenti significativi in corso di realizzazione.

5.2.3 Investimenti futuri

Per quanto concerne l'Emittente, nell'ambito del Piano di Ristrutturazione, relativo al periodo 2011-2015, sono previsti i seguenti investimenti futuri relativi alla manutenzione e aggiornamento degli impianti, nonché all'ammodernamento dei negozi per un totale annuo di circa 1.365 migliaia di Euro.

Alla Data del Prospetto Informativo, non risultano eventuali investimenti futuri che siano già stati deliberati dal consiglio di amministrazione dell'Emittente o di altre società del Gruppo.

6 PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ

6.1 Principali attività

6.1.1 Introduzione

Il Gruppo Zucchi è un primario operatore attivo a livello nazionale ed internazionale nella produzione, commercializzazione e distribuzione di biancheria per la casa. Il Gruppo è altresì attivo nella commercializzazione di biancheria per gli hotel nonché, attraverso la propria controllata Mascioni, una delle più importanti società mondiali attive nel suo settore, nella nobilitazione di tessuti per conto terzi.

L'attività del Gruppo Zucchi è riconducibile a due *business unit*: (i) "Zucchi e filiali" e (ii) "Mascioni".

Per il tramite della *business unit* Zucchi e filiali, il Gruppo sviluppa, realizza e commercializza, con marchi sia propri sia di terzi su licenza, articoli di biancheria per la casa. La *business unit* Zucchi e filiali si occupa, altresì, attraverso le controllate Hospitality.it e Mascioni Hospitality, dello sviluppo e commercializzazione di articoli di biancheria per *hotellerie* di fascia alta.

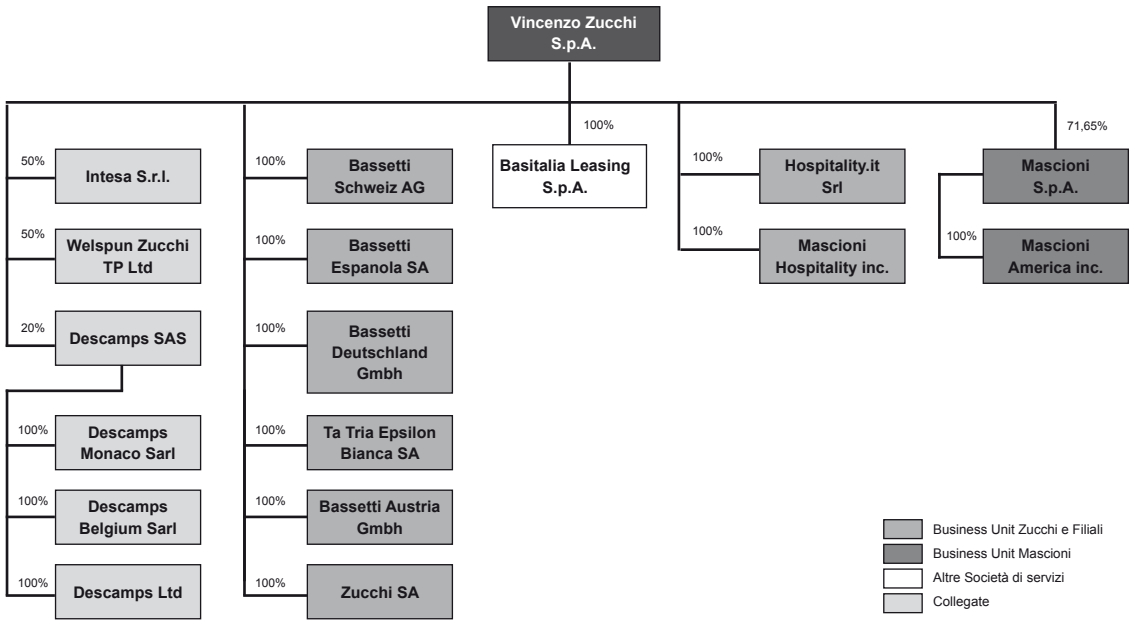
La *business unit* Mascioni si occupa invece prevalentemente dell'attività di nobilitazione di tessuti per conto terzi (tra cui le società del Gruppo).

Il Gruppo, che possiede i noti marchi Zucchi e Bassetti, ha un forte presidio sulla *supply chain*, operando con un'ampia rete di fornitori nazionali ed internazionali, ed ha una capillare presenza distributiva su gran parte dei canali di riferimento del tessile casa. Controlla inoltre una rete di negozi di biancheria per la casa monomarca e multimarca tra le più estese in Italia e a livello europeo. Le marche perseguono una costante politica di innovazione ed i prodotti del Gruppo si contraddistinguono per un elevato contenuto di design e per il posizionamento nelle fasce media e medio-alta del mercato.

Alla Data del Prospetto Informativo, il Gruppo facente capo all'Emittente, che svolge il ruolo di *holding operativa*, è composto da: (i) 9 società inclusa l'Emittente che operano nell'ambito della *business unit* Zucchi e filiali; (ii) 2 società controllate direttamente e indirettamente dall'Emittente che operano nell'ambito della *business unit* Mascioni; (iii) 6 società collegate e (iv) 1 società di servizi controllata direttamente dall'Emittente.

Al 30 giugno 2011 le società del Gruppo impiegavano complessivamente 1.243 dipendenti.

Il seguente grafico mostra la struttura del Gruppo alla Data del Prospetto Informativo ripartita per *business unit*.



Rimandando a quanto previsto alla Sezione Prima, Capitolo 3, Paragrafo 3.2 del Prospetto Informativo per maggiori approfondimenti, si evidenzia il fatto che, a seguito della cessione avvenuta in data 9 febbraio 2011 da parte dell'Emittente dell'80% della partecipazione detenuta nella società francese Descamps, e coerentemente con quanto previsto dai principi IFRS 5, le attività del Gruppo sono state riclassificate, anche per il 2009, evidenziando a livello consolidato separatamente i risultati delle attività classificate come "*Discontinued operations*" (Descamps e sue controllate) da quelli delle "*Continuing operations*" che consolidano le *business unit* Zucchi e filiali e Mascioni, nonché la società Basitalia S.p.A.

Le seguenti tabelle indicano i ricavi totali del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2010 e 30 giugno 2011 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2008, nonché la loro suddivisione per *business unit*.

Ricavi totali *(Euro/migliaia)*	**30.06.2011**	**30.06.2010 Contin.**	**30.06.2010 Discon.**	**30.06.2010**
Zucchi e Filiali	63.567	64.534	-	64.534
Mascioni	26.820	25.828	-	25.828
Descamps e Filiali	-	-	24.536	24.536
Basitalia Leasing S.p.A. e rettifiche di consolidamento	-4.651	-6.953	-	-10.182
Totale ricavi consolidati	**85.736**	**83.409**	**24.536**	**104.716**

Ricavi totali *(Euro/migliaia)*	**31.12.2010 Contin.**	**31.12.2010 Discon.**	**31.12.2009 Contin.**	**31.12.2009 Discon.**	**31.12.2009**	**31.12.2008**
Zucchi e Filiali	149.956	-	140.214	-	140.214	157.046
Mascioni	53.218	-	43.978	-	43.978	53.873
Descamps e Filiali	-	52.653	-	57.210	57.210	71.459
Basitalia Leasing S.p.A. e rettifiche di consolidamento	-14.987	-	-12.367	-	-19.505	-23.649
Totale ricavi consolidati	**188.187**	**52.653**	**171.825**	**57.210**	**221.897**	**258.729**

La tabella che segue evidenzia i ricavi totali generati dalle *Continuing operation* del Gruppo nel corso dell'esercizio 2010 suddivisi per area geografica.

Ricavi totali *(Euro/migliaia)*	*Zucchi e Filiali*	*Mascioni e Filiali*	*Hospitality*	*Basitalia Leasing S.p.A. e rettifiche di consolidamento*	**Totale ricavi consolidati**
Italia	115.990	23.763	243	-14.504	125.492
Francia	2.958	8.699	-	-	11.657
Altri paesi europei	26.277	13.284	-	-	39.561
Paesi extraeuropei	2.903	7.472	1.585	-483	11.477
Totale ricavi	148.128	53.218	1.828	-14.987	188.187

Nel corso del 2010, le vendite nette relative alle *Continuing operation* erano localizzate per il 66,68% in Italia, per il 27,22% nel resto d'Europa e per il 6,1% nel resto del mondo.

La tabella che segue evidenzia i ricavi totali generati dalle *Discontinued operation* del Gruppo nel corso dell'esercizio 2010 suddivisi per area geografica.

Ricavi totali *(Euro/migliaia)*	*Descamps e Filiali*
Italia	3.372
Francia	41.756
Altri paesi europei	5.534
Paesi extraeuropei	1.991
Totale ricavi	52.653

Nel corso del 2010, le vendite nette relative alle *Discontinued operation* erano localizzate per il 6,41% in Italia, per il 89,81% nel resto d'Europa e per il 3,78% nel resto del mondo.

6.1.2 Fattori chiave

L'Emittente si caratterizza per i seguenti punti di forza:

(a) Marchi e Licenze

Il forte posizionamento competitivo dei marchi Zucchi e Bassetti è testimoniato non solo dalla quota di mercato del Gruppo nel settore della biancheria per la casa italiano pari nel 2010 al 18,3% e dalla loro presenza internazionale, ma anche dall'elevata notorietà degli stessi sui mercati di riferimento. Il Gruppo è inoltre licenziatario di alcune marche di grande *appeal* quali Lacoste, Diesel e Laura Ashley.

(b) Ampiezza, profondità e qualità dell'offerta

L'offerta dei prodotti del Gruppo copre praticamente tutto il mercato della biancheria per la casa e si articola in molteplici *brand* di prodotto e collezioni.

Negli ultimi anni l'offerta è stata inoltre completata con la parte *home-ware* e con prodotti dedicati ad alberghi di fascia alta. Estrema attenzione viene posta sulla progettazione e realizzazione dei prodotti che si distinguono per contenuti stilistici e per qualità. Mascioni, primaria azienda del settore nota per la qualità e l'innovazione nell'attività di nobilitazione dei tessuti, costituisce un punto di forza nell'ambito della fascia alta dell'offerta.

(c) Capillare rete distributiva

L'elevato numero di punti vendita monomarca, oltre a costituire una rete distributiva efficiente e capillare, gioca un ruolo fondamentale nell'ambito della comunicazione e del posizionamento dei marchi del Gruppo. Al fine di garantire un'elevata fruibilità dei marchi stessi, nonché di mantenere quote di mercato rilevanti, i marchi del Gruppo sono distribuiti inoltre su gran parte dei canali distributivi specializzati e generalistici seppur con una grande attenzione al posizionamento e alle caratteristiche di selettività degli stessi.

(d) Presenza internazionale

La presenza nei mercati internazionali più significativi dei principali marchi in portafoglio, grazie anche ai consolidati rapporti di distribuzione con operatori internazionali di grande esperienza e penetrazione nei propri paesi di riferimento, è una delle caratteristiche distintive del Gruppo in un settore, il tessile casa, caratterizzato storicamente da un bassissimo livello di internazionalizzazione dei principali operatori di mercato.

(e) Flessibilità operativa

Il modello di *business*, con una produzione prevalentemente in *outsourcing* ma con il presidio delle fasi di produzione e logistica che garantiscono qualità e servizio elevati, unitamente ad un efficiente sistema informativo e di controllo, garantisce un'elevata flessibilità operativa ed un livello di costi competitivi.

6.1.3 La *business unit* Zucchi e filiali

La *business unit* Zucchi e filiali opera nella produzione e commercializzazione di biancheria per la casa con marchi propri, tra i quali Zucchi e Bassetti. Tale *business unit* opera altresì nella commercializzazione di articoli per la casa con alcuni importanti marchi in licenza, nonché, attraverso le proprie controllate Hospitality.it e Mascioni Hospitality, nella vendita di articoli di biancheria per gli hotel internazionali di fascia alta.

In sintesi, alla Data del Prospetto Informativo la *business unit* Zucchi e filiali opera nel settore dell'arredo tessile, nei seguenti segmenti di attività:

(a) AREA CASA

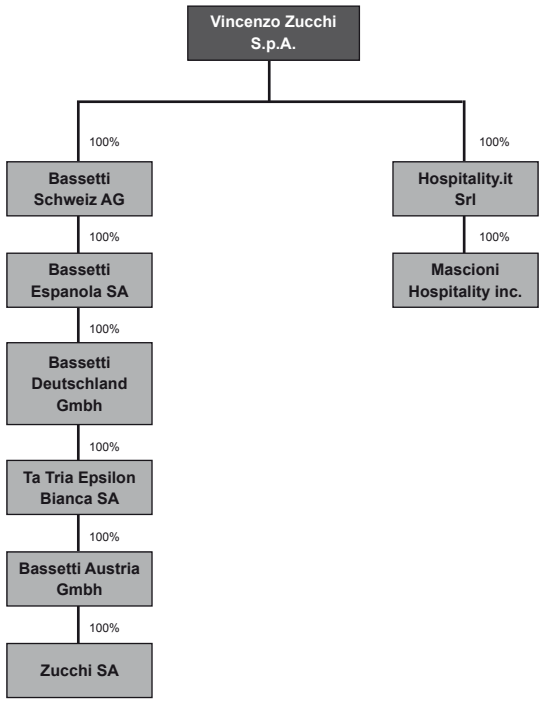
Produzione, commercializzazione e distribuzione di prodotti finiti con marchi propri ed in licenza di:

- articoli per il letto (lenzuola e federe; copripiumini; trapunte; piumini; copriletto; accessori per il letto);
- articoli di arredo tessile (tende; copridivani e copri poltrone, plaid; cuscini; tappeti);
- articoli in spugna per il bagno e il mare (asciugamani;accappatoi, tappetini da bagno; teli mare);
- articoli per la cucina (servizi da tavola; articoli per cucina);
- abbigliamento per la casa (pigiami; vestaglie; abbigliamento per il tempo libero; scialli).

(b) AREA HOTEL

Fornitura di biancheria, in particolare, per *hotellerie* di fascia medio-alta.

Il diagramma che segue mostra le società che, alla Data del Prospetto Informativo, fanno parte della *business unit* Zucchi e filiali.



La tabella che segue indica le vendite nette della *business unit* Zucchi e filiali nei semestri chiusi al 30 giugno 2010 e 30 giugno 2011 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2008, suddivise per mercati geografici.

Zucchi e filiali *(Euro/migliaia)*	**30.06.2011**	**30.06.2010**	**31.12.2010**	**31.12.2009**	**31.12.2008**
Italia	48.096	48.465	115.990	107.874	118.842
Francia	840	1.039	2.958	2.240	2.038
Altri paesi europei	12.095	12.889	26.277	27.247	32.438
Paesi extraeuropei	1.652	1.162	2.903	2.853	3.728
Totale ricavi	62.683	63.555	148.128	140.214	157.046

La seguente tabella indica i ricavi delle vendite nette della *business unit* Zucchi e filiali, realizzate nei semestri chiusi al 30 giugno 2010 e 30 giugno 2011 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2008, suddivise per canale distributivo.

Ricavi delle vendite nette *business unit* Zucchi e filiali *(Euro/migliaia)*	**30.06.2011**	**30.06.2010**	**31.12.2010**	**31.12.2009**	**31.12.2008**
ITALIA					
Retail					
Negozi diretti (D.O.S.)	10.862	10.800	25.054	25.395	25.897
Negozi affiliati (*franchising*)	4.682	5.209	11.981	12.354	12.719
Spacci diretti	6.680	6.714	15.579	14.834	17.110
Totale *retail*	**22.224**	**22.723**	**52.614**	**52.583**	**55.726**
Wholesale					
Dettaglio	11.083	11.529	27.020	23.305	30.012
Ingrosso	2.850	1.506	5.209	3.650	4.523
GDO	5.118	5.343	18.531	18.878	19.599
Promozionale	5.645	6.798	11.229	8.544	5.921
Vendite *on line*	512	527	1.082	-	-
Totale *wholesale*	**25.208**	**25.703**	**63.071**	**54.377**	**60.055**
Altri	664	39	305	914	3.061
TOTALE ITALIA	**48.096**	**48.465**	**115.990**	**107.874**	**118.842**
ESTERO					
Export diretto	3.438	2.136	5.009	4.795	8.004
Filiali	11.149	11.915	24.245	2.225	2.038
Descamps	-	1.039	2.884	25.320	28.162
TOTALE ESTERO	**14.587**	**15.090**	**32.138**	**32.340**	**38.204**
TOTALE ITALIA E ESTERO	**62.683**	**63.555**	**148.128**	**140.214**	**157.046**

Retail

Il canale *retail* costituisce sia per dimensione che per rilevanza strategica uno dei canali di riferimento principali della *business unit* Zucchi e filiali. La rete di negozi e spacci di seguito descritta è costituita da negozi monomarca Zucchi e Bassetti così come da negozi multimarca ad insegna Bianca all'interno dei quali viene offerta una selezione delle marche e delle licenze che fanno capo all'Emittente.

Negozi diretti (D.O.S.)

La vendita per il tramite del canale D.O.S. avviene, al 30 giugno 2011, attraverso 84 negozi, di cui 69 in Italia e 15 all'estero, situati prevalentemente in posizioni ritenute strategiche, sia da un punto di vista dell'immagine che da un punto di vista commerciale.

I D.O.S., oltre a essere negozi finalizzati alla distribuzione dei prodotti, assumono anche una importante valenza comunicativa del marchio e del suo posizionamento. Il Gruppo dedica, infatti, massima cura agli allestimenti, utilizzando criteri espositivi e materiali che garantiscano la totale coerenza con l'immagine del prodotto, lo stile della collezione e la campagna pubblicitaria.

Negozi affiliati (*franchising*)

La vendita per il tramite del canale *franchising* avviene attraverso negozi monomarca e multimarca non gestiti direttamente, ma da *partner* commerciali in *franchising*.

In particolare, al 30 giugno 2011, il canale *franchising* si compone di 74 negozi, tutti localizzati in Italia.

I punti vendita in *franchising* sono negozi monomarca e gestiti da imprenditori locali con una significativa conoscenza ed esperienza del mercato di riferimento. L'apertura di punti vendita in *franchising* prevede una durata contrattuale minima di tre anni e, a fronte della concessione del diritto non esclusivo di utilizzare il marchio Bassetti, Zucchi o Bianca (quest'ultimo nel caso di negozio multimarca), l'impegno del *franchisee* ad acquistare, senza la previsione di minimi garantiti, i prodotti a marchio Bassetti o Zucchi e a seguire politiche commerciali in linea con l'immagine del marchio stesso, nonché a utilizzare il materiale pubblicitario e di vendita proposto. La posizione del punto vendita nonché le sue caratteristiche e l'allestimento devono essere coerenti con l'immagine del marchio e conformi agli *standard* qualitativi del Gruppo.

Spacci diretti

Il canale spacci aziendali è costituito da 16 negozi, di cui 15 gestiti direttamente e 1 in *franchising*, tramite i quali vengono distribuiti i prodotti delle passate stagioni e/o quelli a lenta rotazione.

La seguente tabella indica il numero di negozi (monomarca e multimarca - esclusi gli spacci) di cui si compone la rete distributiva della *business unit* Zucchi e filiali, al 31 dicembre 2010 e al 31 dicembre 2009, suddivisi per area geografica.

Negozi	**31.12.2010**		**31.12.2009**	
	Negozi	**di cui D.O.S.**	**Negozi**	**di cui D.O.S.**
Italia	145	68	150	70
Estero	15	15	18	18
Totale	**160**	**83**	**168**	**88**

La seguente tabella indica il numero dei soli negozi (monomarca e multimarca - esclusi gli spacci) di cui si compone la rete distributiva della *business unit* Zucchi e filiali al 30 giugno 2011 e al 30 giugno 2010, suddivisi per area geografica.

Negozi	30.6.2011		30.6.2010	
	Negozi	di cui D.O.S.	Negozi	di cui D.O.S.
Italia	143	69	144	68
Estero	15	15	18	18
Totale	**158**	**84**	**162**	**86**

Si segnala inoltre che la *business unit* Zucchi e filiali è presente in maniera diffusa con *corner* e *shop in shop* in molti importanti *department store* esteri (tali punti di vendita non sono inclusi nelle tabelle sopra riportate).

La vendita dei prodotti delle passate stagioni e/o di quelli a lenta rotazione avviene prevalentemente attraverso una rete di *outlet* a insegna Bassetti/Zucchi in Italia e all'estero che, in affiancamento agli spacci aziendali, vengono generalmente gestiti direttamente (D.O.S.) dalla *business unit* Zucchi e filiali.

Wholesale

Dettaglio

Il canale dettaglio, costituito prevalentemente da negozi multimarca indipendenti e specializzati nel tessile casa.

Nell'ambito di questo canale l'Emittente opera attraverso 3 rete di agenti mono-mandatari (Zucchi, Bassetti e licenze) selezionando clienti e punti vendita coerentemente con la strategia e il posizionamento dei propri marchi.

Ingrosso

In questo canale Zucchi opera sia direttamente sia attraverso agenti pluri-mandatari, con un numero ridotto e selezionato di clienti. Particolare attenzione viene posta al fatto di evitare sovrapposizioni e/o conflitti con gli altri canali, ed in particolare, con *retail* e dettaglio. A tale scopo l'Emittente ha sviluppato nel recente passato una seconda linea per il marchio Bassetti, specificamente orientata ai grossisti e al canale GDO (cfr. paragrafo successivo) che, in virtù delle caratteristiche del prodotto e delle fonti di approvvigionamento, consente di raggiungere i *target* di consumo di questi canali, riducendo nel contempo sensibilmente sia i conflitti con i canali "corti" sia le problematiche di coerenza di marchio verso il consumatore finale.

GDO

Sebbene il canale della grande distribuzione organizzata sia rilevante in termini di volumi e costituisca uno degli *asset* distributivi su cui poggia la strategia commerciale del Gruppo, con specifico ma non esclusivo riferimento al marchio Bassetti, le problematiche di marginalità e di posizionamento dei marchi dell'Emittente richiedono un approccio molto selettivo al canale specifico. E' per questo motivo che negli ultimi anni si è posta molta attenzione alla scelta sia dei clienti di riferimento sia delle modalità con le quali prodotti e collezioni vengono trattati nei punti di vendita. Il già citato sviluppo di una seconda linea per il marchio Bassetti è uno degli elementi a supporto di una strategia di marchio che pone estrema attenzione agli elementi di posizionamento lungo i differenti canali distributivi.

Promozionale

Il canale promozionale riguarda clienti sia industriali che della distribuzione, che acquistano prodotti Zucchi su base ricorrente nell'ambito di programmi di fidelizzazione della loro clientela. Le caratteristiche delle operazioni commerciali, tipicamente strutturate su cataloghi che i clienti di riferimento sviluppano a supporto di tali programmi di fidelizzazione, nonché la selezione di clienti e programmi che siano coerenti con le caratteristiche dei marchi, evitano conflitti con la distribuzione tradizionale e preservano le caratteristiche di differenziazione dei marchi stessi.

Vendite *on line*

Sono costituite da vendite realizzate attraverso siti di *e-commerce* gestiti da soggetti terzi in Italia e all'estero.

Si precisa infine che all'interno della *business unit* Zucchi e filiali, che opera anche quale *holding* delle partecipazioni del Gruppo, è ricompresa la partecipazione in Basitalia Leasing S.p.A. attiva nella gestione e valorizzazione dei punti vendita commerciali per conto quasi esclusivamente dell'Emittente.

6.1.4 Business unit Mascioni

La *buzsiness unit* Mascioni si occupa dell'attività di nobilitazione di tessuti per conto terzi (tra cui le società del Gruppo), nonché della produzione e commercializzazione di prodotto finito rivolto al tessile casa.

In particolare, l'attività di tale *business unit* si articola nelle seguenti linee: nobilitazione tessuti per conto terzi, ovvero le lavorazioni di preparazione, stampa, tintura e finissaggio; produzione e commercializzazione di prodotti finiti per letto; nobilitazione e commercializzazione di tessuti tecnici per abbigliamento protettivo, sia ad uso civile che militare; nobilitazione e commercializzazione di tessuti per uso industriale.

Mascioni, che opera sul mercato in modo diretto, di norma senza l'intermediazione di agenti, rivolgendosi ad un *target* di clientela medio/alta, è riconosciuta per la progettazione, creazione e produzione di prodotti tessili di altissima qualità operando prevalentemente nel comparto dei tessuti per la casa dove fornisce produttori, rivenditori ed il comparto istituzionale.

Mascioni esporta circa il 60% del proprio fatturato in Europa ed in Nord America, dove è presente con uffici e *showroom* a New York.

Mascioni ha sviluppato sempre una notevole capacità di supporto ai clienti nella fase di sviluppo del prodotto, assistendoli in maniera non solo esecutiva, ma fortemente propositiva nella predisposizione delle collezioni.

Il mercato cui si rivolge Mascioni richiede dunque un'elevata personalizzazione tecnica dei prodotti, la capacità di fornire un servizio completo, nonché una sempre crescente attenzione in termini di flessibilità e *time to market*.

La crisi economica mondiale ha influito negativamente sul settore tessile per tutti gli anni 2008 e 2009. Nel corso dell'ultimo anno si è notata una controtendenza, come dimostrano i risultati del 2010, grazie anche all'acquisizione di nuovi clienti.

La tabella che segue indica le vendite nette della business unit Mascioni nei semestri chiusi al 30 giugno 2010 e 30 giugno 2011 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2008, suddivise per mercati geografici.

Mascioni *(Euro/migliaia)*	**30.06.2011**	**30.06.2010**	**31.12.2010**	**31.12.2009**	**31.12.2008**
Italia	10.641	11.743	23.763	18.635	22.611
Francia	3.760	4.170	8.699	7.827	9.202
Altri paesi europei	6.998	6.571	13.284	9.916	10.847
Paesi extraeuropei	5.421	3.344	7.472	7.600	11.213
Totale ricavi	26.820	25.828	53.218	43.978	53.873

La seguente tabella indica i ricavi netti della *business unit* Mascioni, realizzati nei semestri chiusi al 30 giugno 2010 e 30 giugno 2011 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2008, suddivisi per area di attività.

Mascioni *(Euro/migliaia)*	**30.06.2011**	**30.06.2010**	**31.12.2010**	**31.12.2009**	**31.12.2008**
Nobilitazione	17.567	20.578	41.923	33.508	39.924
Vendite prodotti confezionati	9.253	5.250	11.295	10.470	11.086
Vendite diverse	-	-	-	-	2.863
Totale ricavi	26.820	25.828	53.218	43.978	53.873

6.1.5 Il modello organizzativo del Gruppo

L'attività del Gruppo, largamente concentrata nel campo del tessile casa, è costituita da due rami di attività facenti capo alle business unit Zucchi e filiali da un lato e Mascioni dall'altro, con caratteristiche e modelli organizzativi strutturalmente differenti tra di loro.

Il *business* caratteristico di Zucchi e filiali si rivolge infatti quasi esclusivamente al consumatore finale con marchi di proprietà o in licenza esclusiva. Mascioni è viceversa una *business unit* dove l'attività è di tipo "*business to business*".

Si riporta qui di seguito una descrizione dei modelli organizzativi delle due *business unit*, evidenziando le relazioni esistenti tra gli stessi.

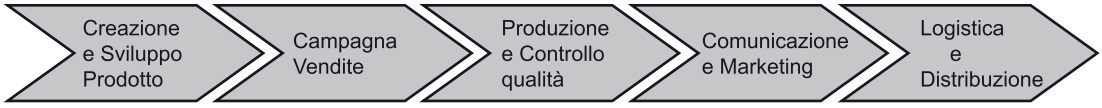
E' comunque utile sottolineare il fatto che le due *business unit* sono largamente indipendenti tra di loro e ciò è giustificato non solo dalla specificità di mercati di riferimento ma anche dal fatto che, pur essendo Zucchi uno dei clienti principali di Mascioni, questa si rivolge in maniera prevalente a clienti terzi che operano nel medesimo settore della Zucchi stessa.

Business unit Zucchi e filiali

Una delle caratteristiche distintive dei marchi Zucchi e Bassetti è la loro articolazione in *brand* di prodotto che, interpretando coerentemente con lo spirito del singolo marchio i differenti mondi e modi di abitare, costituiscono uno degli elementi portanti della strategia di marketing dell'Emittente.

L'offerta complessiva al consumatore si articola in collezioni (stagionali e continuative) anche se, nei canali Promozionale e GDO, non è infrequente il caso di commesse specifiche sviluppate appositamente per il cliente.

L'insieme delle attività è regolato da un "calendario commerciale" che rappresenta lo strumento fondamentale di governo e all'interno del quale sono riportate, per ciascuna collezione, le fasi ed i tempi relativi al processo che, partendo dagli obiettivi di *marketing* iniziali, è suddivisibile in: (i) creazione e sviluppo prodotto; (ii) campagna vendite; (iii) produzione e controllo qualità; (iv) comunicazione e marketing;(v) logistica e distribuzione.



Creazione e Sviluppo Prodotto

Partendo dagli *input* di *marketing*, che forniscono gli obiettivi per lo sviluppo della collezione, vengono avviate tutte le attività necessarie per arrivare alla completa definizione dei prodotti e alla realizzazione dei prototipi e del materiale per la forza vendita.

Questa fase si svolge sotto il diretto controllo dei responsabili di marca e coinvolge, oltre agli stilisti e agli specialisti di prodotto, la produzione ed l'approvvigionamento al fine di arrivare alla fine del processo ad una definizione completa ed industrializzata della collezione.

Al termine di questa fase la collezione è quindi pronta per essere presentata al mercato e per essere prodotta nei quantitativi che verranno poi stabiliti in funzione dei risultati della campagna vendite (cfr. di seguito paragrafo "Campagna vendite").

Marchi e licenze hanno *team* dedicati che seguono tutte le fasi stilistiche, di sviluppo e di industrializzazione delle collezioni così come la realizzazione di tutto il materiale di supporto al processo di vendita e distribuzione. La collaborazione con stilisti esterni consente inoltre un costante e continuo allineamento alle tendenze stilistiche, e costituisce uno stimolo costante anche in termini di innovazione di prodotto. L'innovazione stilistica e di prodotto è infatti da sempre una delle leve fondamentali attraverso le quali i marchi dell'Emittente si sono caratterizzati e posizionati sul mercato. La ricerca di nuovi prodotti che possano meglio rispondere alle esigenze funzionali e al mutamento dei modi di abitare, così come quella relativa a nuovi materiali o trattamenti che consentano di portare nuovi stimoli ed argomenti commerciali, costituisce un'attività svolta con continuità anche in collaborazione con università e centri di ricerca.

Il profondo *know-how* derivante da una lunga esperienza e tradizione tessile di marca, così come dalla stretta relazione con fornitori ed il controllo di Mascioni che rappresenta, nell'ambito del panorama internazionale l'eccellenza nell'ambito del suo *business* sia in termini di qualità che di innovazione, hanno consentito e consentono di garantire il mantenimento della posizione di *leadership*[1] dei marchi del Gruppo nei propri mercati di riferimento e costituiscono uno dei motivi per i quali grandi stilisti e marche di abbigliamento si rivolgono al Gruppo proponendo di sviluppare su licenza il proprio mondo casa.

[1] Fonte: Sitaricerca – Il mercato della biancheria casa in Italia (I consumi nel 2010).

Campagna vendite

Le campagne vendite annuali, realizzate attraverso due reti di agenti monomarca (Zucchi, Bassetti) ed una multimarca (licenze), hanno inizio con una presentazione delle collezioni presso lo *show room* situata nella sede centrale di Rescaldina e si sviluppano in un arco di quattro settimane ciascuna. Gli ordini raccolti vengono caricati dagli agenti in tempo reale attraverso terminali direttamente collegati con il sistema informativo centrale della Società in modo tale da poter monitorare costantemente l'andamento delle vendite e da poter attivare immediatamente le consegne relative agli ordini sui prodotti continuativi quelli relativi ai riassortimenti dei prodotti già presenti sui punti vendita. Per quanto riguarda le collezioni stagionali, al termine della terza settimana di vendite vengono pre-consuntivati i risultati della campagna e stimati i volumi finali in modo tale da poter avviare tempestivamente il processo produttivo e ridurre al minimo i tempi di consegna.

La presenza capillare di forze vendita su tutto il territorio e nei diversi canali è uno degli elementi che caratterizzano l'azione commerciale dell'Emittente e che ha consentito nel tempo di strutturare e di alimentare una solida e continua relazione con i canali di vendita.

Produzione e controllo qualità

Per la *business unit* Zucchi e filiali, la supply-chain è caratterizzata da una significativa esternalizzazione del ciclo produttivo. Il Gruppo affida in larga misura la realizzazione dei propri prodotti a produttori terzi, localizzati in Italia, ed in altri paesi europei ed extra-europei.

La *supply-chain* si articola in tre macro-flussi principali, differenziati in funzione delle necessità qualitative dei prodotti, dei *target* di costo e del livello dei *lead-time* di produzione e consegna.

La fascia alta dell'offerta viene realizzata acquistando i tessuti greggi principalmente in paesi asiatici, effettuando la nobilitazione degli stessi presso la *business unit* Mascioni o utilizzando altri nobilitatori italiani e confezionando i prodotti finiti presso una delle due confezioni facenti capo all'Emittente o presso confezionisti terzi localizzati in Italia, in paesi est-europei e nord-africani. Oltre a rispondere agli *standard* qualitativi più alti, questo flusso consente di avere tempi di risposta veloci e di realizzare lotti di produzione di dimensioni contenute, consentendo quindi di minimizzare le giacenze di magazzino.

La fascia intermedia e/o quella per la quale sono richiesti tempi di reazione sufficientemente veloci, rispondendo nel contempo a target di costo ridotti rispetto al caso più sopra descritto, è prevalentemente realizzata in paesi europei quali Turchia e Portogallo. In questo caso vengono normalmente acquistati prodotti finiti realizzati su precise specifiche fornite dall'Emittente.

La fascia più economica e con maggiori volumi unitari, principalmente costituita da fiere del bianco e commesse per la GDO e per il canale Promozionale, viene infine realizzata in paesi asiatici quali Pakistan, Cina e India. Anche in questo caso vengono acquistati prodotti finiti sviluppati e realizzati su specifiche indicazioni della Società.

La stretta e continua relazione con i fornitori lungo tutte le fasi di sviluppo e produzione garantisce la piena rispondenza dei prodotti agli stringenti *standard* stilistici e qualitativi del Gruppo. Questo è reso possibile anche in virtù dell'adozione di precise politiche di selezione dei fornitori e di governo delle relazioni e dei processi all'interno della *supply-chain*.

La selezione dei fornitori avviene attraverso un processo strutturato di *audit*, effettuato direttamente da personale interno alla società che, sulla base di un capitolato e di visite nei siti di produzione, verifica la rispondenza del fornitore a precisi *standard* di carattere tecnico-qualitativo, di ambiente di lavoro e *policy* di gestione del personale così come di *standard* ecologici sia del processo produttivo che delle materie prime e degli ingredienti chimici utilizzati.

La gestione dei fornitori certificati è poi orientata alla costruzione, nell'ambito di precisi obiettivi e vincoli di costo, di un rapporto continuativo e di collaborazione che consente di impostare e gestire a stretto contatto con i fornitori tutte le fasi del processo. Estrema attenzione viene posta al controllo qualità, che viene effettuato in tutte le fasi del processo produttivo così come sul prodotto finito, al fine di garantire la piena conformità del risultato finale, minimizzando nel contempo scarti e seconde scelte. Ciò consente anche per ridurre i costi sostenuti dal fornitore per le non conformità e di evitare il più possibile ritardi o rilavorazioni, che potrebbero compromettere i tempi di consegna e conseguentemente il servizio ai clienti.

Il controllo del processo e della qualità, così come quello relativo alla non tossicità dei prodotti, viene effettuato da personale interno con il supporto di organizzazioni e laboratori localizzati nei paesi di produzione.

Comunicazione, marketing e pubbliche relazioni

Il settore del tessile casa, anche in conseguenza delle dimensioni limitate e della elevata frammentazione dell'offerta di marchio, è storicamente caratterizzato da investimenti di comunicazione decisamente inferiori rispetto al settore del tessile abbigliamento. In questo panorama il Gruppo con i suoi marchi si è storicamente distinto per una presenza e visibilità superiore a quella dei propri *competitor*. Le difficoltà economiche degli ultimi anni hanno portato a limitare gli investimenti e a ricercare una maggiore efficienza e focalizzazione degli stessi. Una minor presenza sui media televisivi, dove gli investimenti unitari sono tipicamente rilevanti per poter essere efficaci, è stata compensata da una maggiore concentrazione sulla stampa. I punti vendita, sia quelli monomarca facenti direttamente capo all'Emittente che, più in generale, quelli all'interno dei quali i marchi vengono proposti, costituiscono sempre di più uno degli elementi centrali della comunicazione di marchio.

Logistica e Distribuzione

L'organizzazione logistica fa capo ad un centro di distribuzione altamente automatizzato e centralizzato presso la sede di Rescaldina. Da questo centro vengono quotidianamente inviati i prodotti sia sul territorio nazionale che alle filiali ed ai clienti esteri.

In virtù della stagionalità del settore l'Emittente fa ricorso anche a magazzini esterni per bilanciare il processo ed evitare inefficienze nei periodi di bassa stagionalità.

Per una descrizione dettagliata del modello distributivo si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.

Business unit Mascioni

Il modello organizzativo di questa *business unit,* di seguito descritto in forma sintetica, risponde alle esigenze ed alle caratteristiche peculiari del mercato sul quale la stessa opera che, come più sopra evidenziato, è costituito da operatori industriali o da *retailer*.

Uno degli aspetti che caratterizza e differenzia sul mercato la *business unit* Mascioni, il cui principale *business* è costituito da tintoria, stampa e finissaggio di tessuti in grande altezza prevalentemente utilizzati nel tessile casa, è la grande capacità creativa e di supporto che viene messa a disposizione dei propri clienti.

Sebbene lo sviluppo del prodotto sia normalmente, nel *business* della nobilitazione, un'attività svolta autonomamente dai clienti che forniscono disegni e specifiche tecniche per la realizzazione del prodotto, Mascioni gioca in questo ambito un ruolo di supporto fondamentale nei confronti dei propri clienti. Un *team* dedicato affianca il cliente per aiutarlo a sviluppare ed industrializzare il prodotto in modo da raggiungere elevati *standard* qualitativi e di efficienza produttiva. Anche dal punto di vista stilistico e di innovazione Mascioni svolge un ruolo attivo e propositivo nei confronti dei propri clienti, aiutandoli anche nella ricerca dei tessuti che meglio rispondono ai risultati che i marchi e/o gli stilisti vogliono raggiungere.

Questo ha consentito a Mascioni di sviluppare nel tempo, in una logica di servizio oltre che di fidelizzazione della propria clientela, un'offerta di prodotto finito rivolta a stilisti e a grandi *retailer* internazionali che affidano alla stessa la realizzazione di tutto il prodotto, interagendo nella fase di creazione dello stesso e ricevendo poi un servizio che comprende l'acquisto del tessuto, la nobilitazione ed il confezionamento del prodotto finito. Questa ultima fase viene svolta da confezionisti esterni coordinati dalla stessa Mascioni.

Il processo produttivo interno che, nell'ambito del *core business* di nobilitazione parte dal tessuto greggio fornito dal cliente, viene programmato e monitorato attraverso un sofisticato sistema informativo che raccoglie in tempo reale i dati da macchinari ed impianti, fornendo tutti gli elementi per poter garantire un risultato di elevata qualità ed informazioni tempestive sullo stato di avanzamento degli ordini.

Nel caso di fornitura di prodotti finiti, un *team* dedicato si occupa dell'approvvigionamento dei tessuti così come delle attività esterne di confezionamento.

Dopo un attento controllo qualità, tessuti nobilitati e prodotti finiti vengono immagazzinati presso la sede di Cuvio, dalla quale vengono effettuate le consegne in tutto il mondo.

Ricerca e sviluppo sono una delle altre attività che costantemente vengono portate avanti dalla Mascioni e che hanno, tra l'altro, consentito di allargare il perimetro di business al tessile tecnico e all'abbigliamento protettivo, nell'ambito dei quali Mascioni ha progressivamente acquisito commesse e clienti di rilievo.

6.2 Programmi futuri e strategie

I programmi futuri e le strategie del Gruppo, tesi al completamento del profondo riassetto industriale intrapreso dal Gruppo già dal 2005, all'implementazione di alcune azioni strategiche di carattere commerciale, quali la razionalizzazione delle licenze e della gamma di prodotti, ed alla dismissione di alcuni *asset* immobiliari non strumentali, sono stati delineati dal Piano di Risanamento approvato dal consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 24 gennaio 2011.

Per una descrizione del Piano di Risanamento e delle misure in esso previste si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 13 e alla Sezione Seconda, Capitolo 3, Paragrafo 3.4 del Prospetto Informativo.

6.3 Principali mercati

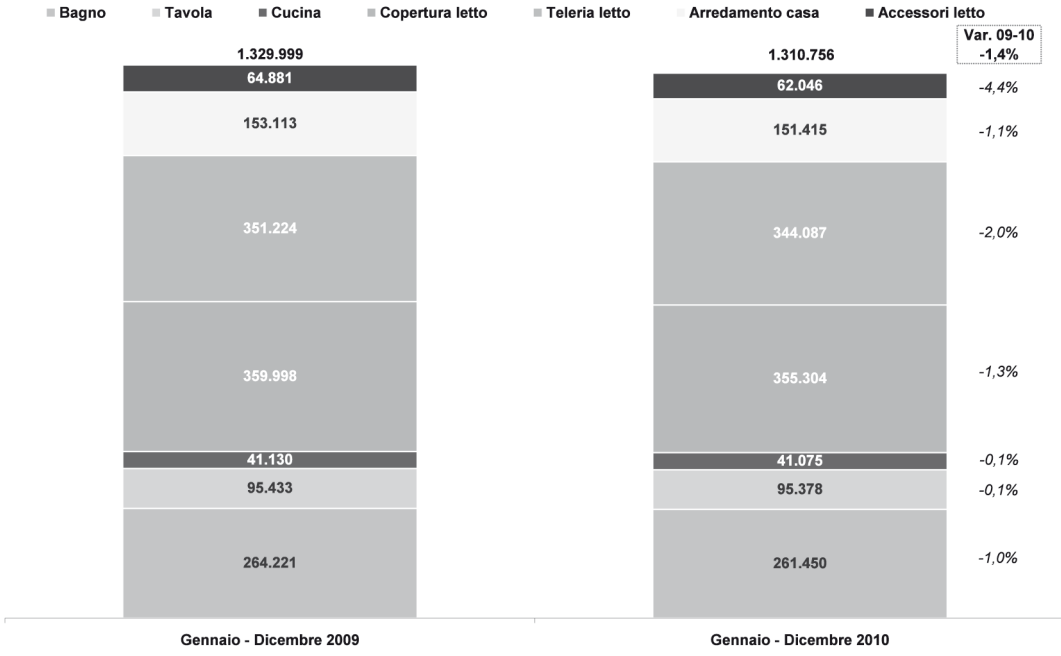
Il principale mercato di riferimento del Gruppo Zucchi è costituito dal mercato della biancheria per la casa.

Secondo Sitaricerca[2], da cui sono tratte tutte le considerazioni che seguono in merito alla struttura e all'andamento del mercato della biancheria per la casa e al posizionamento concorrenziale, tale mercato nel 2010, a livello nazionale, è stimato pari a circa Euro 1,31 miliardi e circa 74,5 milioni di pezzi venduti.

Nel corso del 2010 il mercato italiano della biancheria per la casa ha registrato una leggera contrazione sia in termini di valore, con un calo pari a circa 1,4%, che in termini di pezzi venduti, con una diminuzione pari a circa 0,8%. Tale andamento è ascrivibile principalmente alla minore disponibilità economica delle famiglie derivante dal perdurare della crisi economica, alla crescente diffusione di prodotti a basso costo, e minor qualità, provenienti da paesi esteri quali la Cina e l'India e alla sempre maggior diffusione di grandi centri commerciali e outlet che offrono prodotti altamente competitivi dal punto di vista del rapporto qualità prezzo.

[2] Fonte: Sitaricerca – Il mercato della biancheria casa in Italia (I consumi nel 2010).

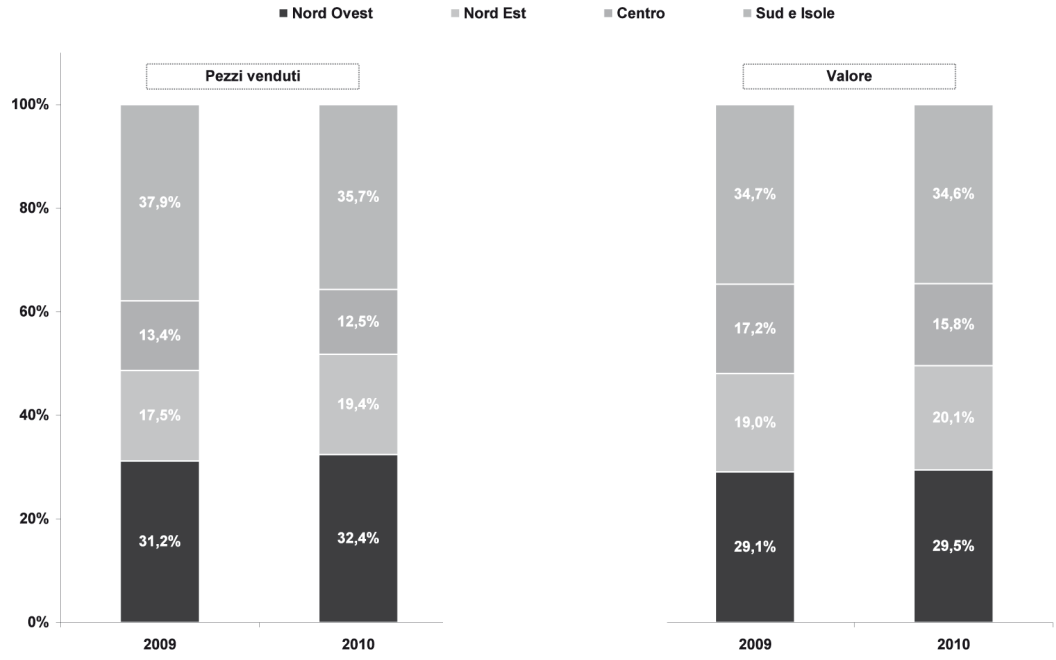
Evoluzione nei consumi di biancheria per la casa per segmento (Euro migliaia)



L'analisi per segmento del mercato italiano della biancheria per la casa evidenzia andamenti differenti nei vari comparti. In particolare il grafico sopra riportato evidenzia una contrazione nei segmenti (i) Accessori letto, che passando da circa 64,9 milioni di euro nel 2009 a circa 62,0 milioni di euro nel 2010 ha registrato un calo pari a circa 4,4%, (ii) Teleria letto, che passando da circa 351 milioni di euro nel 2009 a circa 344 milioni di euro nel 2010 ha registrato un calo pari a circa 2%. I segmenti Copertura Letto (-1,3% nel 2010), Arredamento casa (-1,1% nel 2010) e Bagno (-1,0% nel 2010) hanno avuto un andamento fondamentalmente il linea con il mercato della biancheria per la casa nel suo complesso, mentre i comparti Cucina e Tavola hanno sostanzialmente mantenuto la stessa dimensione del 2009 (-0,1%).

In ambito italiano i consumi di biancheria per la casa durante il biennio 2009-2010 hanno avuto un andamento differenziato nelle diverse aree geografiche; di seguito si riporta un grafico rappresentativo della distribuzione dei consumi negli anni 2009 e 2010 per area geografica.

Consumi di biancheria per la casa per area geografica (%)



Inoltre la tabella che segue indica le variazioni intervenute nei consumi di biancheria per la casa durante il biennio 2009-2010, in valore e in numero di pezzi venduti, nelle diverse aree geografiche italiane,

(migliaia)	Pezzi venduti 2009	Pezzi venduti 2010	*Var. %*	Valore 2009	Valore 2010	*Var. %*
Nord Ovest	23.449	24.157	*3%*	386.816	386.027	*0%*
Nord Est	13.152	14.434	*10%*	252.776	263.819	*4%*
Centro	10.077	9.332	*-7%*	229.277	207.599	*-9%*
Sud e Isole	28.482	26.599	*-7%*	461.130	453.310	*-2%*
Totale	**75.160**	**74.522**		**1.329.999**	**1.310.756**	

I consumi di biancheria per la casa nel sud e nelle isole rappresentavano nel 2010 circa il 34,6% del valore complessivo dei consumi italiani, corrispondente a circa 453 milioni di euro, in diminuzione di circa il 2% rispetto al valore registrato nel 2009, pari a circa 461 milioni di euro. A tale variazione ha contribuito un decremento nel numero di pezzi venduti pari a circa 7%, gli articoli venduti sono infatti passati da circa 28,5 milioni nel 2009 a circa 26,6 milioni nel 2010.

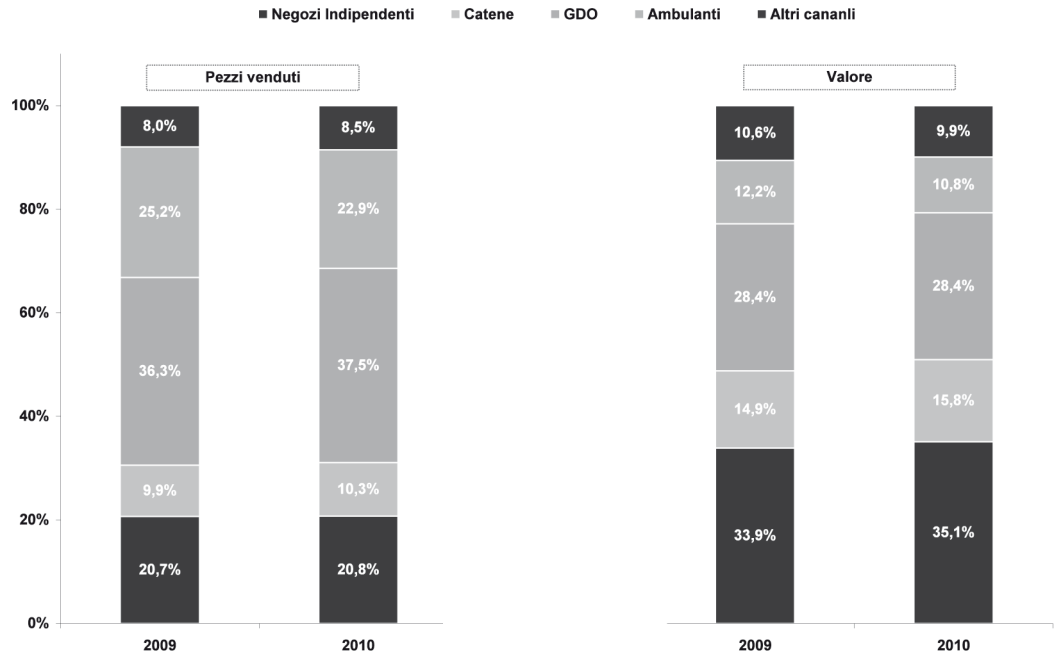
I consumi di biancheria per la casa nel nord Italia sono stati complessivamente positivi, sia in termini di valore che di quantità. Nello specifico il nord ovest rappresentava nel 2010 circa il 29,5% del valore complessivo dei consumi italiani, corrispondenti a circa 386 milioni di euro, sostanzialmente in linea con il valore registrato nel 2009. Tuttavia in tale area si è registrato un aumento del numero di pezzi venduti pari a circa 3%, i quali sono passati da circa 23,4 milioni nel 2009 a circa 24,2 milioni nel 2010. Per quanto riguarda il nord est, che nel 2010 rappresentava circa il 20,1% del valore complessivo del mercato italiano, i consumi sono cresciuti a valore di circa il 4% (da circa 252,8 milioni di euro del 2009 a circa 263,8 milioni di euro nel 2010) a cui ha contribuito un aumento nel numero di pezzi venduti pari a circa 10%, gli articoli venduti sono infatti passati da circa 13,2 milioni nel 2009 a circa 14,4 milioni nel 2010.

Per quanto attiene il centro Italia, i consumi di biancheria per la casa rappresentavano nel 2010 circa il 15,8% del valore complessivo, corrispondenti a circa 207,6 milioni di euro, in diminuzione di circa il 9% rispetto al valore registrato nel 2009, pari a circa 229,3 milioni di euro. A tale variazione ha contribuito un decremento nel numero di pezzi venduti pari a circa

7%, gli articoli venduti sono infatti passati da circa 10,1 milioni nel 2009 a circa 9,3 milioni nel 2010.

L'andamento dei consumi di biancheria per la casa nel biennio 2009-2010 hanno registrato un andamento differenziato nei diversi canali vendita; di seguito si riporta un grafico rappresentativo della distribuzione dei consumi negli anni 2009 e 2010 per canale di vendita.

Consumi di biancheria per la casa per canali di vendita (%)



Inoltre di seguito si riporta una tabella esplicativa delle variazioni nei consumi intervenute nei diversi canali di vendita di riferimento del Gruppo Zucchi durante il biennio 2009-2010, sia in termini di valore che di prezzi venduti.

(migliaia)	Pezzi venduti 2009	Pezzi venduti 2010	*Var. %*	Valore 2009	Valore 2010	*Var. %*
Negozi Indipendenti	15.541	15.465	*0%*	450.605	460.232	*2%*
Catene	7.435	7.681	*3%*	198.175	207.558	*5%*
GDO	27.259	27.962	*3%*	377.962	372.022	*-2%*
Grandi Magazzini + Grandi Sup. Tessili	*14.355*	15.789	*10%*	*212.769*	229.835	*8%*
Iper+Super	*12.905*	12.173	*-6%*	*165.193*	142.187	*-14%*
Ambulanti	18.941	17.067	*-10%*	162.583	141.144	*-13%*
Altri cananli	5.984	6.347	*6%*	140.673	129.799	*-8%*
Totale	**75.160**	**74.522**	*-1%*	**1.329.999**	**1.310.756**	*-1%*

In termini di valore, i Negozi Indipendenti rappresentavano nel 2010 il canale di vendita più grande, pari a circa il 35,1% del valore complessivo del mercato della biancheria per la casa, corrispondente a circa 460,2 milioni di euro, in crescita di circa il 2% rispetto al valore registrato nel 2009, pari a circa 450,6 milioni di euro. Nel canale dei Negozi Indipendenti sono stati venduti nel corso del 2010 circa 15,5 milioni di pezzi, sostanzialmente in linea con il numero di vendite registrate nel corso del 2009.

Il canale della GDO rappresentava nel 2010 il 28,4% del valore complessivo del mercato della biancheria per la casa italiano, corrispondente a circa 372 milioni di euro, in diminuzione di circa il 2% rispetto al 2009, pari a circa 378 milioni di euro. A tal proposito si segnala che tale diminuzione è stata determinata da una crescita di circa l'8% del sottosegmento dei Grandi Magazzini e Grandi Supermercati Tessili, più che controbilanciato dalla contrazione

pari a circa 14% registrata nel sottosegmento Iper e Super.

Inoltre nel canale della GDO sono stati venduti nel corso del 2010 circa 28 milioni di pezzi, in crescita di circa il 3% rispetto al numero di vendite del 2009, pari a circa 27,3 milioni di pezzi. A tal proposito si segnala che tale andamento è il risultato netto di un incremento nel numero di vendite effettuate nei Grandi Magazzini e Grandi Supermercati Tessili, pari a circa 10%, e di una contrazione nel numero di vendite registrate negli Iper e Super, pari a circa 6%.

In termini di valore, il canale Catene rappresentava circa il 15,8% del valore complessivo del mercato della biancheria per la casa nel 2010, corrispondente a circa 207,6 milioni di euro, in crescita di circa il 5% rispetto al valore registrato nel 2009, pari a circa 198,2 milioni di euro. Nel canale Catene sono stati venduti nel corso del 2010 circa 7,7 milioni di pezzi, in crescita di circa il 3% rispetto al numero di vendite registrate nel corso del 2009, pari a 7,4 milioni di pezzi.

Il canale Ambulanti rappresentava nel 2010 circa il 10,8% del valore complessivo del mercato biancheria per la casa, corrispondente a circa 141,1 milioni di euro, in diminuzione di circa il 13% rispetto al valore registrato nel 2009, pari a circa 162,6 milioni di euro. A tale decremento ha contribuito una riduzione di circa 10% nel numero di pezzi venduti, che sono passati da circa 18,9 milioni di pezzi nel 2009 a circa 17,1 milioni di pezzi nel 2010.

Gli altri canali, che includono fra gli altri gli *outlet* e le vendite per corrispondenza e via internet, rappresentava nel 2010 circa 9,9% del valore complessivo del mercato biancheria per la casa, corrispondente a circa 129,8 milioni di euro, in diminuzione di circa 8% rispetto al valore registrato nel 2009, pari a circa 140,7 milioni di euro. Si segnala tuttavia che i numeri di pezzi venduti attraverso questo canale di vendita sono aumentati di circa il 6%, passando da circa 6 milioni di articoli venduti nel 2009 a circa 6,3 milioni nel 2010.

6.4 Eventi eccezionali

Oltre a quanto indicato nel Prospetto Informativo, alla Data del Prospetto Informativo, non si sono verificati eventi eccezionali che abbiano influenzato le attività del Gruppo.

6.5 Dipendenza da brevetti, da licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari

Brevetti e marchi

Alla Data del Prospetto Informativo l'attività del Gruppo dipende da marchi. Per quanto riguarda i principali brevetti del Gruppo in essere alla Data del Prospetto Informativo, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 11 del Prospetto.

Contratti finanziari

Per quanto riguarda i più rilevanti contratti e rapporti di natura finanziaria si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 22 del Prospetto.

Contratti commerciali e industriali

A giudizio dell'Emittente, il Gruppo non dipende da alcun contratto industriale o commerciale.

Nuovi procedimenti di fabbricazione

L'attività del Gruppo non dipende da alcun nuovo procedimento di fabbricazione.

6.6 Fenomeni di stagionalità caratterizzanti il settore di attività del Gruppo

La domanda di prodotti del Gruppo è caratterizzata da fenomeni di stagionalità, che determinano un picco della stessa in coincidenza con la stagione invernale, in cui si concentra la vendita di prodotti che presentano un valore unitario e una marginalità più elevati. Di norma la prima metà dell'anno genera ricavi e risultati di settore inferiori, in particolare per quanto riguarda la *business unit* "Zucchi e filiali".

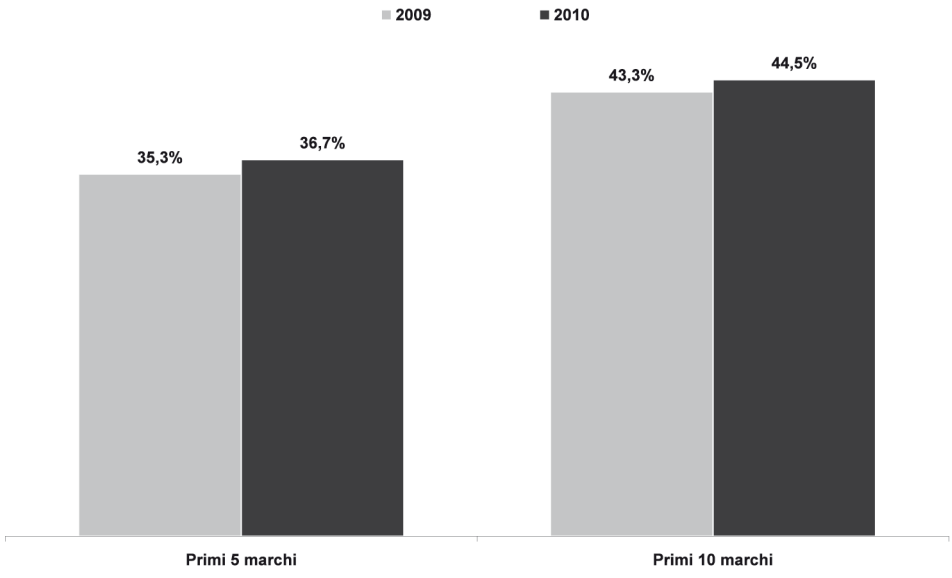
Inoltre a causa di tale stagionalità si possono riscontrare, nel periodo compreso tra i mesi di maggio e settembre, picchi di fabbisogno di cassa.

Ne consegue che i risultati economici e finanziari dei singoli trimestri di ciascun esercizio, oltre a non essere tra loro immediatamente comparabili, non possono essere considerati rappresentativi della situazione economico -patrimoniale e finanziaria del Gruppo su base annua. Inoltre, una contrazione delle vendite nei mesi invernali può inficiare i risultati del Gruppo dell'intero esercizio.

6.7 Posizionamento concorrenziale[3]

Il mercato della biancheria per la casa a livello italiano si contraddistingue per un significativo livello di concentrazione dei consumi su pochi marchi, fenomeno accentuatosi anche nel corso del biennio 2009-2010; si segnala a tal proposito che nel 2010, le prime cinque e le prime dieci marche detenevano complessivamente una quota di mercato pari rispettivamente a 36,7% (35,3% nel 2009) e 44,5% (43,3% nel 2009).

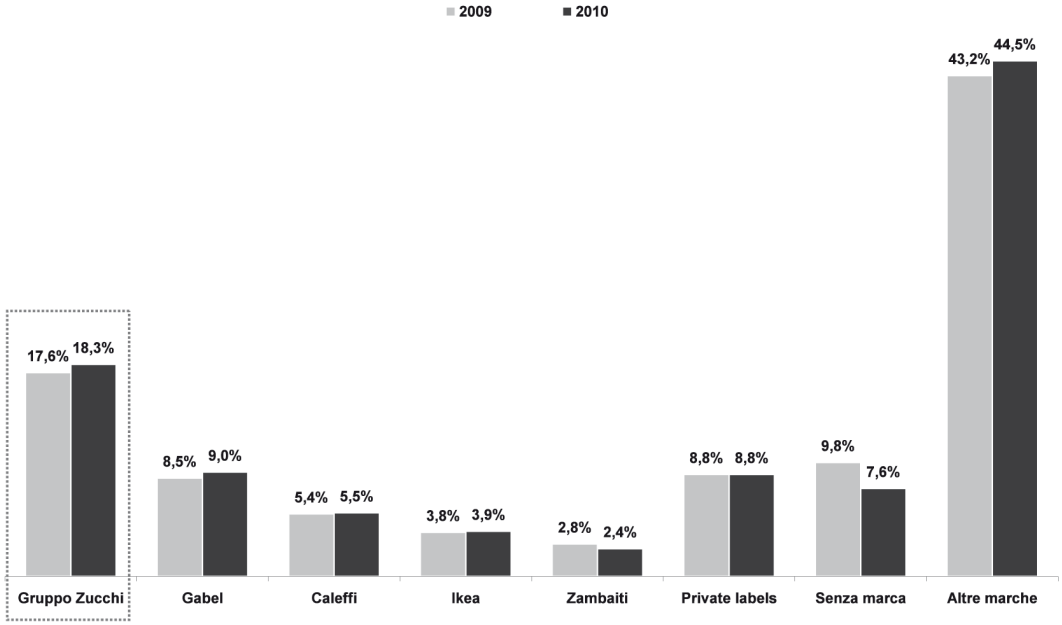
Di seguito si riporta un grafico rappresentativo dell'andamento delle quote di mercato dei primi 5 e primi 10 marchi nel settore della biancheria della casa italiano, relativamente al biennio 2009-2010.



Si segnala a tal proposito che il Gruppo, attraverso il primo (Bassetti) e il terzo (Zucchi) principale marchio nel mercato della biancheria per la casa, è il principale operatore italiano, con una quota di mercato nel 2010 pari complessivamente a 18,3%, in crescita rispetto al 2009, pari a 17,6%. Nel dettaglio il marchio Bassetti deteneva nel 2010 una quota del mercato pari a 11,8%, in crescita rispetto al 2009 (pari a 11,2%), e il marchio Zucchi deteneva nel 2010 una quota di mercato del 6,5%, in crescita rispetto al 2009 (pari a 6,4%).

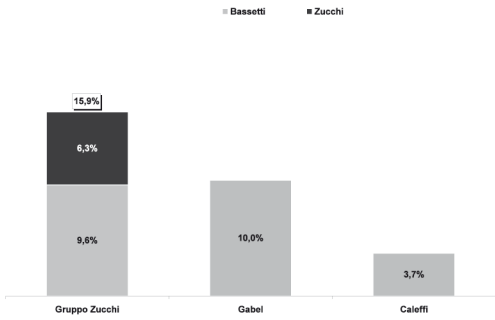
[3] Fonte: Sitaricerca – Il mercato della biancheria casa in Italia (I consumi nel 2010).

Di seguito si riporta un grafico rappresentativo dell'andamento delle quote di mercato nel biennio 2009-2010 per i principali operatori nel mercato della biancheria per la casa italiano.

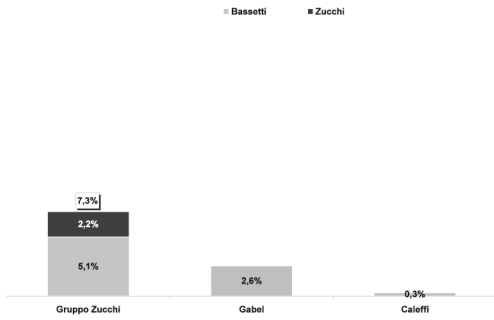


Si segnala inoltre che il Gruppo, attraverso i marchi Bassetti e Zucchi, è il *leader* di mercato in tutti i segmenti nei quali opera; di seguito si riportano i grafici rappresentativi delle quote di mercato detenute dai principali marchi del Gruppo nel 2010, nei diversi segmenti del mercato della biancheria per la casa:

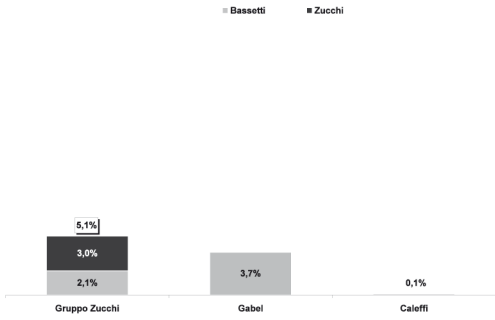
BAGNO



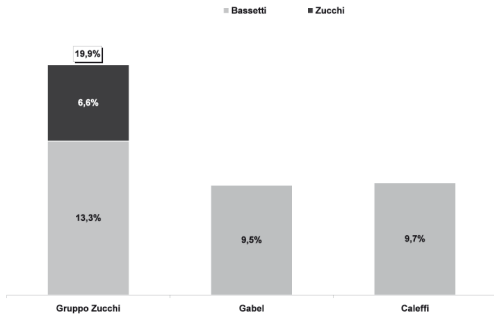
TAVOLA



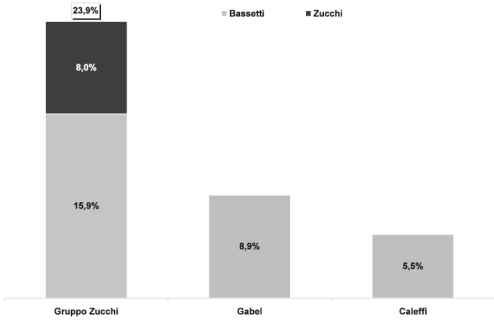
CUCINA



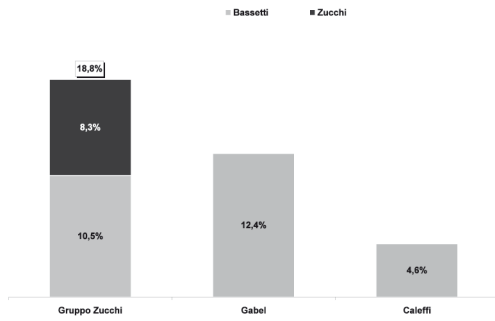
COPERTURA LETTO



TELERIA LETTO



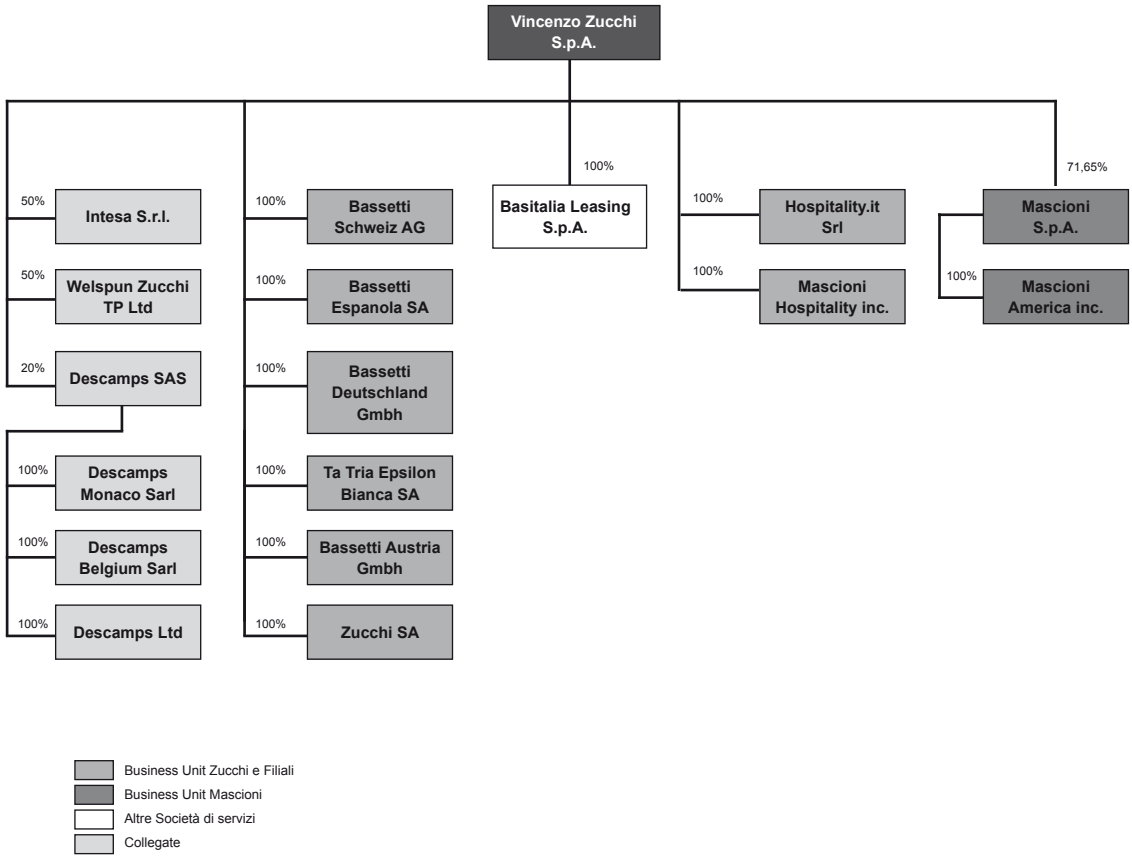
ARREDAMENTO



7 STRUTTURA ORGANIZZATIVA

7.1 Descrizione del Gruppo a cui fa capo l'Emittente

Nell'organigramma che segue è riassunta la struttura del Gruppo che fa capo all'Emittente alla Data del Prospetto Informativo, con indicazione della relativa quota di capitale detenuta.



L'Emittente non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di altra società ai sensi dell'articolo 2497 del cod.civ..

L'Emittente svolge attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'articolo 2497 del cod. civ. nei confronti delle seguenti società del Gruppo: Mascioni, Basitalia Leasing S.p.A. e Hospitality.it S.r.l..

Si segnala che le disposizioni del Capo 9° del Titolo V del Libro V del codice civile (articoli 2497 ss.) prevedono, tra l'altro: (i) una responsabilità diretta della società che esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti dei soci e dei creditori sociali delle società soggette alla direzione e coordinamento (nel caso in cui la società che esercita tale attività - agendo nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle società medesime - arrechi pregiudizio alla redditività e al valore della partecipazione sociale ovvero cagioni, nei confronti dei creditori sociali, una lesione all'integrità del patrimonio della società); (ii) una responsabilità degli amministratori della società oggetto di direzione e coordinamento che omettano di porre in essere gli adempimenti pubblicitari di cui all'articolo 2497-*bis* cod. civ., per i danni che la mancata conoscenza di tali fatti rechi ai soci o a terzi.

7.2 Elenco delle società controllate e delle principali partecipate dall'Emittente

7.2.1 Società controllate dall'Emittente

Nella tabella che segue sono indicate le società controllate, direttamente e indirettamente, dall'Emittente (consolidate con il metodo integrale)

Società	% di capitale detenuta direttamente e/o indirettamente	Sede
Basitalia Leasing S.p.A.	100%	Conegliano (TV)
Bassetti Española S.A.	100%	La Roca del Valles - Spagna
Bassetti Deutschland G.m.b.H.	100%	Martinsried bei München - Germania
Bassetti Schweiz A.G.	100%	Lugano - Svizzera
Ta Tria Epsilon - Bianca S.A.	100%	Atene - Grecia
Bassetti Austria G.m.b.H.	100%	Vienna - Austria
Zucchi S.A.*	100%	Bruxelles - Belgio
Mascioni	71,65%	Milano
Mascioni America Inc.	100%**	Staten Island (New York) - U.S.A.
Hospitality.it S.r.l.	100%	Rescaldina (MI)
Mascioni Hospitality Inc.	100%	New York - U.S.A.

* Una quota pari all'1% del capitale sociale di Zucchi S.A. è stato affidato fiduciariamente dalla Società a Fiduciaria Imprenord S.A. con sede in Lugano (Svizzera).
** Società controllata indirettamente tramite Mascioni di cui la Società detiene il 71,65% del capitale sociale.

7.2.2 Società nelle quali l'Emittente detiene una partecipazione di minoranza

Nella tabella che segue sono indicate le società nelle quali l'Emittente detiene, direttamente e indirettamente, una partecipazione di minoranza.

Società	% di capitale detenuta direttamente e/o indirettamente	Sede
Intesa S.r.l.	50%	Arconate (MI)
Welspun Zucchi Textiles Private Ltd	50%	Mumbai - India
Descamps S.A.S.	20%	Parigi - Francia
Descamps Ltd	100%*	Londra - Gran Bretagna
Descamps Belgium S.p.r.l.	100%*	Bruxelles - Belgio
Descamps Monaco S.a.r.l.	100%*	Principato di Monaco

* Partecipazione di Descamps di cui la Società detiene il 20% del capitale sociale.

8 IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

8.1 Immobilizzazioni materiali

8.1.1 Beni immobili in proprietà e in uso

Le tabelle che seguono elencano i beni immobili di proprietà e in locazione di società del Gruppo alla Data del Prospetto Informativo, con indicazione della società, dell'ubicazione, della destinazione d'uso e della superficie.

IMMOBILI DI PROPRIETÀ				
Società proprietaria	**Ubicazione**	**Destinazione d'uso**	**Superficie lorda (mq)**	**Superficie Coperta (mq)**
Vincenzo Zucchi S.p.A.	Casorezzo, Strada Provinciale 128	Industriale e commerciale	111.430	55.305
Vincenzo Zucchi S.p.A.	Cuveglio, Via Provinciale 115	Commerciale	2.712	530
Vincenzo Zucchi S.p.A.	Galliate, roggia Molinara	Area di salvaguardia ambientale	9.140	-
Vincenzo Zucchi S.p.A.	Milano, Corso Genova 20	Commerciale	220	220
Vincenzo Zucchi S.p.A.	Notaresco, Località Guardia al Vomano	Industriale	98.468	32.314
Vincenzo Zucchi S.p.A.	Sant'Angelo Le Fratte, località Isca Pantanelle	Industriale	53.900	20.760
Vincenzo Zucchi S.p.A.	Viggiù, Viale Varese 115	Commerciale	262	262
Vincenzo Zucchi S.p.A.	Vimercate, Via Bolzano 3C	Industriale	10.952	5.050
Vincenzo Zucchi S.p.A.	Rescaldina, Via Legnano 24	Industriale	122.710	72.610
Mascioni S.p.A.	Cuvio, Via Giacomo Mascioni	Industriale	384.480	64.150
Mascioni S.p.A.	Azzio	Agricolo	6.440	0
Mascioni S.p.A.	Casalzuigno	Agricolo	2.520	0
Mascioni S.p.A.	Cuveglio	Agricolo	5.940	0
Bassetti Espanola S.A.	Poligono industriale La Borda Caldes de Montbui, Barcellona	Commerciale	2.450	2.210

L'Emittente non conduce immobili in virtù di contratti di locazione finanziaria.

Di seguito si riportano i principali immobili in locazione operativa.

Si precisa che quasi tutti i punti vendita in cui l'Emittente e le sue controllate commerciali svolgono la propria attività di vendita (fatta eccezione per il negozio sito in Milano, Corso Genova, e n. 4 spacci) sono in locazione commerciale. I contratti di locazione che regolano i rapporti fanno riferimento alle normative vigenti in ciascun paese in cui l'immobile è sito.

IMMOBILI IN LOCAZIONE (ESCLUSI I PUNTI VENDITA)			
Proprietario	**Ubicazione**	**Canone annuale (in migliaia di Euro)**	**Destinazione d'uso**
Barbara Spanomanolis	Atene – Grecia	7	Sede legale ed amministrativa Ta Tria Bianca Epsilon S.A.
Alsema S.L.	La Roca del Vallés – Spagna	60	Sede legale ed amministrativa Bassetti Espanola S.A.

Si riporta di seguito una tabella riepilogativa dei contratti di locazione riguardanti i punti vendita direttamente gestiti e concessi in affitto a *franchisee*.

Paese	***Punti vendita direttamente gestiti***	**Canone annuo di locazione dei punti vendita gestiti direttamente Euro / 1.000**	***Punti vendita concessi in affitto a franchisee***	**Canone annuo di locazione dei punti vendita concessi in affitto a *franchisee* Euro / 1.000**
Italia	78	4.657	7	521
Germania	3	246	0	0
Austria	1	96	0	0
Spagna	4	185	0	0
Svizzera	5	355	0	0
Grecia	3	91	0	0
Totale	**94**	**5.630**	**7**	**521**

La tabella che segue elenca gli immobili di proprietà del Gruppo su cui grava ipoteca alla Data del Prospetto Informativo, con indicazione dell'istituto di credito a favore del quale è stata iscritta ipoteca, l'importo e la data di stipula del contratto di finanziamento nell'ambito del quale è avvenuta l'iscrizione.

Società proprietaria	Ubicazione immobile	Istituto di Credito	Data contratto di finanziamento	Importo (Euro)
Vincenzo Zucchi S.p.A.	Milano C.so Genova, 20	Intesa Sanpaolo S.p.A.	19/12/2006 Subentro	328.810,48

8.1.2 Impianti produttivi e macchinari

Alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente non ha impianti e macchinari diversi dagli impianti e dai macchinari di pertinenza degli immobili di cui al precedente Paragrafo 8.1.1.

8.2 Problematiche ambientali

Gli immobili del Gruppo sono sottoposti, in ciascuna giurisdizione nella quale il Gruppo opera, alle relative norme ambientali e di sicurezza sul lavoro. La Società ritiene che il Gruppo abbia effettuato in passato e continui a prevedere adeguati investimenti nel settore ambientale e della sicurezza al fine di adempiere a quanto disposto dalle leggi e regolamenti in materia.

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente non è a conoscenza di problematiche ambientali in grado di influire in maniera rilevante sull'utilizzo delle immobilizzazioni materiali da parte dell'Emittente e delle società del Gruppo.

Il Gruppo non utilizza amianto o suoi derivati nel processo produttivo. Si segnala, tuttavia, che alcune delle coperture degli stabilimenti delle società del Gruppo sono state realizzate in cemento amianto. Ai sensi della normativa vigente, questo materiale può essere mantenuto in sede se in buono stato di conservazione (in quanto le fibre di amianto in esso contenute potrebbero essere rilasciate solo in presenza di un deterioramento del materiale) e se vengono adottate misure di prevenzione per la salute dei lavoratori. Fermo restando che, in generale, le predette coperture sono in buone condizioni, il Gruppo ha intrapreso un programma volto al loro monitoraggio al fine di individuare interventi mirati alla messa in sicurezza tramite copertura delle porzioni di materiale che presentino carenze.

I prodotti e le attività del Gruppo, in particolare l'attività di nobilitazione di Mascioni, sono soggetti a molteplici norme e regolamenti (locali, nazionali e sovranazionali) in materia ambientale, e tale regolamentazione è oggetto di revisione, in senso restrittivo, in molti ambiti geografici in cui Mascioni opera. In particolare, tale normativa prevede restrizioni sempre più severe in materia di emissione di gas inquinanti nell'atmosfera, utilizzo di carburanti, smaltimento dei rifiuti, smaltimento delle acque e divieto di contaminazione dei terreni. Per attenersi a tali normative Mascioni prevede di dover continuare a sostenere costi elevati.

Si segnala, tuttavia, che Mascioni opera nel completo rispetto delle norme in materia ambientale, in modo da ridurre al minimo l'impatto ambientale dell'attività ed eventuali rischi sulla salute dei lavoratori.

9 RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA

PREMESSA

Nel presente Capitolo vengono fornite le informazioni finanziarie e i risultati economici del Gruppo relativi al resoconto della situazione gestionale e finanziaria per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2008, nonchè per i semestri chiusi al 30 giugno 2011 e al 30 giugno 2010.

Tali informazioni sono tratte:

- dai bilanci consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi rispettivamente al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2008, approvati dal consiglio di amministrazione dell'Emittente rispettivamente in data 4 aprile 2011, 14 maggio 2010 e 27 marzo 2009 e assoggettati a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso le relative relazioni, rispettivamente, in data 29 aprile 2011, 7 giugno 2010 e 10 aprile 2009; e

- dalle Relazioni semestrali consolidate del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2011 e al 30 giugno 2010, approvate dal consiglio di amministrazione dell'Emittente rispettivamente in data 2 agosto 2011 e 30 luglio 2010 e assoggettate a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione che ha emesso la relativa relazione rispettivamente in data 29 agosto 2011 e 27 agosto 2010.

Tali informazioni e documenti, ove non riportati nel Prospetto Informativo, devono intendersi qui inclusi mediante riferimento ai sensi dell'art. 11, comma 2, della Direttiva 2003/71/CE e dell'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE. Tali documenti sono a disposizione del pubblico nei luoghi indicati nella Sezione Prima, Capitolo 24, del Prospetto Informativo.

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente a quelle riportate nella Sezione Prima, Capitolo 20 del Prospetto Informativo.

L'Emittente ha ritenuto di omettere le informazioni finanziarie riferite ai dati individuali della Società ritenendo che le stesse non forniscano elementi aggiuntivi significativi rispetto a quelli consolidati del Gruppo.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 si riferisce al Gruppo Zucchi ante cessione delle quote di partecipazione in Descamps, in quanto tale operazione ha avuto efficacia dal 9 febbraio 2011. Peraltro, dal momento che l'operazione di cessione è divenuta altamente probabile in dicembre, ai sensi dell'IFRS 5 – Attvità destinate alla vendita e *Discontinued operation* - l'insieme delle attività e passività relative a Descamps e filiali, che costituisce un settore operativo, si qualifica per il Gruppo Zucchi come "*Discontinued operation*" e come tale è stato rappresentato nel bilancio. Tale rappresentazione ha comportato quanto segue:

- per il 2010 e, a fini comparativi, per il 2009, le voci di costo e di ricavo relative alle *Discontinued operation* sono state classificate nella voce Risultato di Esercizio derivante dalle *Discontinued operation* del conto economico;

- le attività correnti e non correnti relative alle *Discontinued operation* sono state riclassificate, al 31 dicembre 2010, nella voce dell'attivo *Discontinued operation* della situazione patrimoniale-finanziaria;

- le passività (escluso il patrimonio netto) relative alle *Discontinued operation* sono state riclassificate, al 31 dicembre 2010, nella voce del passivo *Discontinued operation* della situazione patrimoniale-finanziaria;

- per il 2010 e, a fini comparativi, per il 2009, tutti i flussi di cassa relativi alle *Discontinued operation* sono stati rappresentati in apposite voci relative alle operazioni dell'esercizio,

alle attività di investimento e alle attività di finanziamento del Rendiconto finanziario.

La Relazione finanziaria semestrale 2011 è confrontata con la Relazione semestrale 2010 rideterminata avendo l'Emittente perfezionato in data 9 febbraio 2011 la cessione della maggioranza delle quote di partecipazione al capitale di Descamps. Tale rappresentazione ha comportato quanto segue:

- per il 2010, a fini comparativi, le voci di costo e di ricavo relative alle *Discontinued operation* sono state classificate nella voce Risultato di Esercizio derivante dalle *Discontinued operation* del conto economico;

- per il 2010, a fini comparativi, tutti i flussi di cassa relativi alle *Discontinued operation* sono stati rappresentati in apposite voci relative alle operazioni dell'esercizio, alle attività di investimento e alle attività di finanziamento del Rendiconto finanziario.

Per comodità di consultazione dei bilanci inclusi per riferimento nel Prospetto Informativo, si riporta di seguito una tabella contenente indicazione delle pagine delle principali sezioni degli stessi.

RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE *(numero pagina)*	**Al 30 giugno**	
	2011	**2010**
Relazione sulla gestione	4	4
Stato patrimoniale consolidato	28	23
Conto economico consolidato	29	24
Rendiconto finanziario consolidato	31	26
Prospetto delle variazioni intervenute nel patrimonio netto consolidato	30	25
Note esplicative	33	28
Relazione della Società di Revisione	63	56

BILANCIO CONSOLIDATO *(numero pagina)*	**Al 31 dicembre**		
	2010	**2009**	**2008**
Relazione sulla gestione	6	5	7
Stato patrimoniale consolidato	48	50	40
Conto economico consolidato	50	52	42
Rendiconto finanziario consolidato	52	54	45
Prospetto delle variazioni intervenute nel patrimonio netto consolidato	51	53	43
Note esplicative	54	55	46
Relazione della Società di Revisione	159	149	129
Relazione del Collegio Sindacale	262	246	212

BILANCIO D'ESERCIZIO *(numero pagina)*	**Al 31 dicembre**		
	2010	**2009**	**2008**
Relazione sulla gestione	23	21	22
Stato patrimoniale	164	153	132
Conto economico	166	155	134
Rendiconto finanziario	168	157	136
Prospetto delle variazioni intervenute nel patrimonio netto	167	156	135
Note esplicative	170	158	137
Relazione della Società di Revisione	258	243	210
Relazione del Collegio Sindacale	258	243	210

9.1 Situazione finanziaria

La situazione finanziaria del Gruppo e i relativi eventi di rilievo negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 e nel semestre chiuso al 30 giugno 2011 sono altresì analizzati nella Sezione Prima, Capitolo 10, del 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 2010, 2009 e 2008 e nel semestre chiuso al 30 giugno 2011.

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

La pesante ed improvvisa crisi economico-finanziaria mondiale, manifestatasi fin dai primi mesi 2008 e la cui intensità è andata crescendo lungo tutto l'esercizio, con effetti, seppure ridotti, a tutto il 2009, ha fortemente penalizzato i risultati economici del gruppo, che nel primo biennio del piano industriale 2006-2008 aveva raggiunto i target di miglioramento fissati. L'industria tessile è stata, probabilmente, il settore più colpito anche in virtù della sua forte presenza internazionale; il gruppo è stato colto in un momento delicatissimo di transizione e ciò ha reso gli effetti della crisi ancora più gravosi.

Gli investimenti commerciali e distributivi fatti nel corso del 2007 e proseguiti per i primi mesi del 2008, pur se con un previsto appesantimento dei costi avrebbero consentito, in uno scenario di stabilità dei mercati, di conseguire la crescita di volumi necessaria per raggiungere l'obiettivo fissato per il 2008. L'imprevisto e repentino cambio dello scenario mondiale ha viceversa penalizzato, con tempistiche ed intensità differenti nei diversi canali e paesi in cui operano le società del gruppo, gli effetti dell'azione commerciale generando flessioni significative dei volumi di vendita.

Ciò ha portato ad un risultato gravemente negativo, che è stato aggravato dal costo di nuovi interventi di ristrutturazione messi in essere e da alcuni oneri di carattere straordinario.

Nonostante le flessioni di volumi ed i risultati ampiamente negativi, il gruppo ha proseguito nel percorso di rinnovamento e rilancio commerciale, per raggiungere importanti obiettivi in termini di rinnovo della propria offerta di prodotto, di riposizionamento delle proprie marche e di rafforzamento della presenza internazionale.

Per l'esercizio 2010, tenendo conto degli effetti pieni delle riduzioni di costo operate, delle azioni di riorganizzazione e ristrutturazione attuate e finalizzate all'ulteriore abbassamento del punto di pareggio, e delle azioni commerciali intraprese, è stata conseguita una drastica riduzione delle perdite con il ritorno ad un risultato positivo prima delle imposte e ad una contenuta perdita d'esercizio.

Il piano di dismissione di *asset* non strumentali, così come gli obiettivi di contenimento del capitale circolante dovrebbero inoltre consentire di ridurre il livello di indebitamento del gruppo nei prossimi anni.

Si segnala che la componente ricavi del Gruppo è caratterizzata da un fenomeno di stagionalità, poiché le vendite dei prodotti a maggiore marginalità del Gruppo si concentrano normalmente nell'ultimo quadrimestre dell'anno.

Semestre chiuso al 30 giugno 2011

Nel primo semestre 2011 il Gruppo Zucchi ha conseguito ricavi consolidati pari a Euro 85.736 migliaia con una crescita del 2,8% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente rideterminato senza i risultati conseguiti dal Gruppo Descamps.

La capogruppo, Vincenzo Zucchi, ha conseguito un fatturato in linea con il primo semestre 2010 riuscendo a recuperare interamente gli incrementi di costo delle materie prime e conseguendo un margine lordo allineato a quello dell'omologo periodo dell'esercizio precedente.

Le filiali hanno ridotto il loro fatturato del 6,4% rispetto al primo semestre 2010, principalmente in conseguenza delle difficoltà incontrate sui mercati greco e spagnolo. La Svizzera ha per contro incrementato il fatturato del 22,7% ed il margine lordo del 31,3%. Germania e Austria hanno complessivamente ridotto il fatturato del 4,8% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio 2010.

Di conseguenza, la *business unit* "Zucchi e filiali" ha registrato una riduzione dell' 1,4% del fatturato rispetto a quello del primo semestre 2010, mantenendo pressoché invariato il margine industriale in termini percentuali e riuscendo, conseguentemente, ad assorbire l'incremento del costo delle materie prime.

La *business unit* "Mascioni" ha incrementato il fatturato del 3,8% principalmente per effetto del maggior volume d'affari nella vendita di prodotti finiti, mentre si sono sensibilmente ridotti i volumi di nobilitazione conto terzi sia per un rallentamento generale del mercato, che per una significativa riduzione del giro d'affari con la capogruppo e con la collegata francese Descamps. La riduzione degli ordini da parte della Vincenzo Zucchi sono da riferirsi principalmente agli obiettivi di riduzione degli stock posti per il 2011 e per gli esercizi successivi.

Il mix delle vendite significativamente differente ed, in particolare, i minori volumi di nobilitazione conto terzi, aventi un margine di contribuzione decisamente più elevato rispetto alla vendita di prodotti finiti, hanno inciso pesantemente sul margine industriale la cui incidenza percentuale sul fatturato si è ridotta dal 19,4% del primo semestre 2010 al 13,2% registrato al termine del primo semestre 2011.

L'EBITDA depurato dall'effetto di oneri e proventi non ricorrenti e di ristrutturazione è positivo per 919 migliaia di Euro contro un analogo risultato positivo rideterminato di 2.769 migliaia di Euro nel primo semestre 2010. L'EBITDA inclusivo dell'effetto di oneri e proventi non ricorrenti e di ristrutturazione diviene negativo per 912 migliaia di Euro contro un risultato

positivo rideterminatato di 3.219 migliaia di Euro nel primo semestre 2010.

Il risultato operativo al 30 giugno 2011, pari a -4.414 migliaia di Euro (-1.141 migliaia di Euro del corrispondente periodo del 2010), è fortemente penalizzato da oneri non ricorrenti connessi al processo di rinegoziazione del debito bancario e alla preparazione del futuro aumento di capitale, che sommandosi agli oneri di ristrutturazione, totalizzano costi pari a 2.238 migliaia di Euro. Il primo semestre 2010 aveva beneficiato di proventi netti non ricorrenti e di ristrutturazione positivi per 3.669 migliaia di Euro.

Gli oneri finanziari sono aumentati rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente per un effetto combinato dell'aumento dei tassi di interesse e per una maggiore esposizione bancaria. Il primo semestre 2010 beneficia anche di maggiori proventi finanziari, tra cui 1.169 migliaia di Euro derivanti dall'adeguamento al fair value degli acquisti di Dollari a termine (73 migliaia di Euro alla data del 30 giugno 2011).

Il risultato del periodo, non considerando il Gruppo Descamps, è passato da un utile di 669 migliaia di Euro al 30 giugno 2010 ad una perdita di 7.370 migliaia di Euro registrata al 30 giugno 2011.

L'indebitamento finanziario netto è aumentato di 3.357 migliaia di Euro posizionandosi a 125.098 migliaia di Euro al 30 giugno 2011 rispetto a quello registrato alla data del 31 dicembre 2010.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla relazione semestrale al 30 giugno 2011 a disposizione del pubblico nei luoghi indicati nella Sezione Prima, Capitolo 24, del Prospetto Informativo.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010

Nel corso dell'esercizio 2010 si sono concretizzate le condizioni per completare la dismissione della maggioranza della controllata francese Descamps, fonte di rilevanti perdite negli esercizi precedenti, mentre le attività facenti capo alle *business unit* Zucchi e filiali e Mascioni sono ritornate a crescere e a generare profitto.

Escludendo Descamps, classificata tra le attività in dismissione (*Discontinued operation*), nell'esercizio 2010 le *Continuing operation* hanno registrato un incremento delle vendite pari al 9,5% rispetto all'esercizio precedente (da Euro 171,8 milioni del 2009 a Euro 188,2 milioni del 2010), un EBITDA positivo per Euro 13,9 milioni rispetto al valore negativo di Euro 5,7 milioni del 2009 e un risultato operativo (EBIT) positivo per Euro 5,4 milioni (negativo per Euro 17,3 milioni nel 2009). Il risultato dell'esercizio delle *Continuing operation* è stato positivo per Euro 0,6 milioni (negativo per Euro 25,6 milioni nel 2009) mentre il risultato d'esercizio delle *Discontinued operation,* che ha risentito sia della debolezza dei principali mercati di riferimento delle marche "Descamps" e "Jalla" che delle difficoltà operative connesse alla procedura di *rédressement judiciaire*, è stato negativo per Euro 20,8 milioni (negativo per Euro 23,1 milioni nel 2009).

Le vendite della *business unit* "Zucchi e filiali", sono cresciute del 5,6% rispetto all'anno precedente. Tale risultato è stato conseguito grazie al lavoro condotto negli ultimi anni sulle marche Zucchi e Bassetti, sul portafoglio prodotti e sulle attività commerciali e distributive.

L'attività di nobilitazione, effettuata presso la *business unit* "Mascioni", ha beneficiato sia della ripresa del mercato di riferimento che dell'intensa ed efficace attività commerciale, che ha consentito il recupero di quote di mercato. La controllata ha altresì sviluppato nuove aree di attività (prodotti finiti e tessile tecnico). Il fatturato di questa *business unit* ha registrato un incremento del 27% rispetto all'anno 2009, sia nell'ambito del *core business* della nobilitazione dei tessuti in conto terzi che nella vendita dei prodotti finiti. Il deciso aumento dei volumi, unitamente all'effetto delle riduzioni di costo avviate nel 2009, hanno consentito di incrementare il margine industriale, il risultato operativo e di conseguire un risultato netto positivo nell'anno 2010.

Le vendite della *business unit* "Descamps e filiali", hanno risentito sia della debolezza dei principali mercati di riferimento delle marche Descamps e Jalla, che delle difficoltà operative connesse alla procedura di *rédressement judiciaire*. La flessione è stata pari all'8,0% rispetto all'esercizio precedente.

Le filiali estere, nel loro complesso, hanno consuntivato un fatturato in leggera flessione rispetto all'anno precedente per le persistenti difficoltà dei mercati spagnolo e greco. Nonostante ciò, i risultati economici sono leggermente migliorati rispetto all'esercizio precedente.

Il margine industriale è aumentato sia in valore assoluto che come incidenza percentuale sul fatturato. L'incremento percentuale è conseguenza dell'effetto combinato di un mix di vendite più favorevole, della maggiore saturazione degli impianti produttivi di Mascioni e di un favorevole rapporto di cambio euro/dollaro sull'acquisto di semilavorati e prodotti finiti.

Il margine delle attività operative, che passa da un risultato negativo di Euro 12,1 milioni dell'esercizio 2009 ad un risultato positivo pari a Euro 2,2 milioni al 31 dicembre 2010, ha beneficiato sia dell'incremento del margine industriale sia della significativa diminuzione dei costi operativi.

La Società, a seguito degli interventi di riorganizzazione messi in atto nel corso del 2009, che hanno prodotto i loro pieni effetti nell'esercizio 2010, ha ridotto i suoi costi di struttura del 28,6% circa con un contributo positivo sul risultato economico pari a Euro 6,2 milioni. La riorganizzazione interna, unitamente alla semplificazione e alla revisione della struttura manageriale e commerciale, hanno consentito di aumentare l'efficienza e l'efficacia delle attività interne e dell'azione commerciale. L'incremento delle quote di mercato sui principali canali di riferimento in Italia, accompagnato da un miglioramento dei margini percentuali, è l'evidente conferma che il profondo lavoro su uomini, organizzazione commerciale, sviluppo prodotto e marketing sta producendo i propri effetti riportando l'azienda su un percorso di crescita in un mercato che, anche nel 2010, ha registrato complessivamente una flessione.

Per ulteriori informazioni si rinvia al bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 a disposizione del pubblico nei luoghi indicati nella Sezione Prima, Capitolo 24, del Prospetto Informativo.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009

Nell'anno 2009, la crisi economico-finanziaria iniziata nel 2008 ha raggiunto il suo apice per intensità degli effetti su molti settori industriali. Il settore tessile, particolarmente esposto per caratteristiche e struttura, ha pesantemente sofferto registrando cali nei consumi finali, nonché nella propensione all'acquisto da parte della distribuzione.

Le vendite nette del Gruppo sono diminuite complessivamente del 14,2%, l'EBITDA è stato negativo per Euro 24,1 milioni (negativo per Euro 6,6 milioni nel 2008), il risultato operativo (EBIT) è stato negativo per Euro 37,8 milioni (negativo per Euro 21,0 milioni nel 2008) e il risultato dell'esercizio è stato negativo per Euro 48,8 milioni (negativo per Euro 39,1 milioni nel 2008).

Le risorse e l'attenzione dedicate nel corso del 2008 al rilancio delle marche "Zucchi" e "Bassetti", gestite prevalentemente dalla *business unit* "Zucchi e filiali", hanno avuto riscontri positivi in termini di vendite sul canale diretto e di raccolta ordini sugli altri canali nel corso del 2009, consentendo di limitare gli effetti della flessione dei consumi. In questa *business unit*, operante principalmente sul mercato italiano, le vendite nette sono calate del 10,7% rispetto all'anno precedente registrando anche dei risultati in controtendenza rispetto al mercato in alcuni canali.

L'attività di nobilitazione, effettuata presso la *business unit* "Mascioni", dove il fatturato ha registrato una contrazione del 18,3%, ha risentito della generale crisi del settore, così come della debolezza del dollaro statunitense che ha negativamente pesato sulle vendite negli Stati Uniti.

La differente struttura della distribuzione francese e la forte crisi che ha colpito paesi di riferimento, quali la Gran Bretagna e la Spagna, hanno reso più critica la situazione delle marche Descamps e Jalla, trattate prevalentemente dalla *business unit* "Descamps e filiali", che hanno registrato una flessione delle vendite nette pari al 19,9% rispetto all'esercizio precedente.

Le filiali estere, nel loro insieme, hanno consuntivato un fatturato ed una marginalità in linea con i risultati del precedente esercizio nonostante il consistente decremento delle vendite nel mercato spagnolo; le maggiori flessioni di volumi sono state registrate in Spagna e Grecia, mentre Germania e Svizzera hanno avuto minori riduzioni nei fatturati.

Il margine industriale è aumentato come incidenza percentuale sul fatturato per effetto del mix delle vendite favorevole, della riduzione del costo di acquisto di alcuni semilavorati grazie a un cambio euro/dollaro favorevole, nonché della riduzione dei costi operata attraverso interventi posti in essere a partire dall'ultimo semestre 2008.Il margine delle attività operative passa da un risultato negativo di Euro 25,5 milioni dell'esercizio 2008 ad un risultato negativo di Euro 22,4 milioni al 31 dicembre 2009. Tale miglioramento è legato all'effetto degli interventi di riduzione dei costi messi in atto per contrastare gli effetti della crisi.

La Società ha ulteriormente rivisto la propria organizzazione interna, con particolare riferimento alla struttura commerciale raggiungendo obiettivi significativi in termini di riduzione costi e di miglioramento dell'efficacia operativa. Il risultato del Gruppo è notevolmente influenzato da accantonamenti e svalutazioni riguardanti la *business unit* Descamps e filiali, apportati in considerazione della situazione economico-finanziaria della controllata, nonché dei suoi risultati, che, per la sola Descamps, sono stati pari a circa 10,9 milioni di Euro a livello consolidato.

Per ulteriori informazioni si rinvia al bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 a disposizione del pubblico nei luoghi indicati nella Sezione Prima, Capitolo 24, del Prospetto Informativo.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2008

Nell'esercizio 2008, la pesante e improvvisa crisi economico-finanziaria mondiale, manifestatasi fin dai primi mesi dell'anno, e la cui intensità è andata progressivamente crescendo, ha fortemente penalizzato i risultati economici del Gruppo.

Le vendite sono diminuite complessivamente del 7,5%, l'EBITDA è stato negativo per Euro 6,6 milioni rispetto ad un valore positivo pari a Euro 23,1 milioni nel 2007, il risultato operativo (EBIT) è stato negativo per Euro 21,0 milioni (positivo per Euro 6,0 milioni nel 2007), il risultato dell'esercizio è stato negativo per Euro 39,1 milioni (1,1 milioni di Euro nel 2007).

La business unit "Zucchi e filiali" ha proseguito nel percorso di profonda revisione della propria offerta di prodotto, articolata nelle marche "Zucchi" e "Bassetti", così come nella rivisitazione degli allestimenti dei negozi "retail". Ciò ha complessivamente contribuito ad incrementare i volumi di vendita nella rete di negozi diretti che, tuttavia, non sono stati in grado di compensare le flessioni degli altri canali distributivi, portando complessivamente ad una flessione del fatturato in misura pari al 5,9% rispetto al precedente esercizio.

Mascioni ha registrato una considerevole riduzione del fatturato, principalmente a causa della riduzione dei volumi nel settore della nobilitazione per terzi, per effetto della crisi economica nazionale ed internazionale.

Descamps ha registrato, all'interno del Gruppo, il maggior calo percentuale del fatturato, che è sceso del 12,2% rispetto all'esercizio precedente: il calo, che ha interessato tutti i canali distributivi, si è intensificato nella seconda parte dell'anno dove anche il canale retail ha sofferto in Francia ed in particolare nel Regno Unito, mercato nel quale la società aveva nell'anno 2007 concentrato investimenti e sforzi di sviluppo.

Le filiali estere, nel loro insieme, hanno consuntivato un fatturato ed una marginalità in linea con i risultati del precedente esercizio nonostante il consistente decremento delle vendite nel mercato spagnolo.

Il margine industriale è diminuito come incidenza sul fatturato per effetto del mix delle vendite sfavorevole, con un maggior volume delle vendite di stock (relative a merci a lenta rotazione di magazzino) legate alla politica di riduzione del capitale circolante, nonché per un effetto sfavorevole determinato da un accantonamento al fondo svalutazione di magazzino stante la congiuntura negativa dell'economia che potrebbe comportare una minore capacità di assorbimento delle giacenze a magazzino.

Il margine delle attività operative, negativo per Euro 25,5 milioni al 31 dicembre 2008 rispetto ad un margine positivo di Euro 8,8 milioni dell'esercizio precedente, risente, oltre che degli effetti descritti nel margine industriale, anche del fatto che le spese di vendita e di distribuzione, pubblicità e promozione, nonché i costi di struttura, sono costituiti prevalentemente da oneri di natura fissa o semivariabile e, conseguentemente, la loro incidenza sul fatturato, nell'esercizio 2008, è superiore rispetto a quella registrata nell'esercizio precedente. Lo sforzo commerciale e di prodotto, unitamente alle nuove aperture di negozi effettuate nei primi mesi dell'anno, hanno ulteriormente incrementato i costi operativi.

Per ulteriori informazioni si rinvia al bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 a disposizione del pubblico nei luoghi indicati nella Sezione Prima, Capitolo 24, del Prospetto Informativo.

9.2.2 Informazioni riguardanti politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politiche che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività dell'Emittente

Oltre a quanto esplicitato nei Fattori di Rischio, l'Emittente non ritiene sussistano rilevanti fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica che hanno avuto o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività del Gruppo.

10 RISORSE FINANZIARIE

PREMESSA

Nel presente capitolo sono fornite le analisi della situazione gestionale e finanziaria del Gruppo relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2008, nonché al semestre chiuso al 30 giugno 2011.

Le informazioni finanziarie e i risultati economici del Gruppo riportati nel presente Capitolo sono estratti:

- *dai bilanci consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi rispettivamente al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2008, approvati dal consiglio di amministrazione dell'Emittente rispettivamente in data 4 aprile 2011, 14 maggio 2010 e 27 marzo 2009 e assoggettati a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso le relative relazioni, rispettivamente, in data 29 aprile 2011, 7 giugno 2010 e 10 aprile 2009;*

- *dalle Relazioni semestrali consolidate del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2011 e al 30 giugno 2010, approvate dal consiglio di amministrazione dell'Emittente rispettivamente in data 2 agosto 2011 e 30 luglio 2010 e assoggettate a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione che ha emesso la relativa relazione rispettivamente in data 29 agosto 2011 e 27 agosto 2010.*

Tali informazioni e documenti, ove non riportati nel Prospetto Informativo, devono intendersi qui inclusi mediante riferimento ai sensi dell'art. 11, comma 2, della Direttiva 2003/71/CE e dell'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE. Tali documenti sono a disposizione del pubblico nei luoghi indicati nella Sezione Prima, Capitolo 24, del Prospetto Informativo.

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente a quelle riportate nella Sezione Prima, Capitolo 20 del Prospetto Informativo.

L'Emittente ha ritenuto di omettere le informazioni finanziarie riferite ai dati individuali della Società ritenendo che le stesse non forniscano elementi aggiuntivi significativi rispetto a quelli consolidati del Gruppo.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 si riferisce al Gruppo Zucchi ante cessione delle quote di partecipazione in Descamps, in quanto tale operazione ha avuto efficacia dal 9 febbraio 2011. Peraltro, dal momento che l'operazione di cessione è divenuta altamente probabile in dicembre, ai sensi dell'IFRS 5 – Attvità destinate alla vendita e *Discontinued operation* - l'insieme delle attività e passività relative a Descamps e filiali, che costituisce un settore operativo, si qualifica per il Gruppo Zucchi come "*Discontinued operation*" e come tale è stato rappresentato nel bilancio. Tale rappresentazione ha comportato quanto segue:

- per il 2010 e, a fini comparativi, per il 2009, le voci di costo e di ricavo relative alle *Discontinued operation* sono state classificate nella voce Risultato di Esercizio derivante dalle *Discontinued operation* del conto economico;

- le attività correnti e non correnti relative alle *Discontinued operation* sono state riclassificate, al 31 dicembre 2010, nella voce dell'attivo *Discontinued operation* della situazione patrimoniale-finanziaria;

- le passività (escluso il patrimonio netto) relative alle *Discontinued operation* sono state riclassificate, al 31 dicembre 2010, nella voce del passivo *Discontinued operation* della situazione patrimoniale-finanziaria;

- per il 2010 e, a fini comparativi, per il 2009, tutti i flussi di cassa relativi alle *Discontinued operation* sono stati rappresentati in apposite voci relative alle operazioni dell'esercizio, alle attività di investimento e alle attività di finanziamento del Rendiconto finanziario.

La Relazione finanziaria semestrale 2011 è confrontata con la Relazione semestrale 2010 rideterminata avendo l'Emittente perfezionato in data 9 febbraio 2011 la cessione della maggioranza delle quote di partecipazione al capitale di Descamps. Tale rappresentazione ha comportato quanto segue:

- per il 2010, a fini comparativi, le voci di costo e di ricavo relative alle *Discontinued operation* sono state classificate nella voce Risultato di Esercizio derivante dalle *Discontinued operation* del conto economico;

- per il 2010, a fini comparativi, tutti i flussi di cassa relativi alle *Discontinued operation* sono stati rappresentati in apposite voci relative alle operazioni dell'esercizio, alle attività di investimento e alle attività di finanziamento del Rendiconto finanziario.

Per comodità di consultazione dei bilanci inclusi per riferimento nel Prospetto Informativo, si riporta di seguito una tabella contenente indicazione delle pagine delle principali sezioni degli stessi.

RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE *(numero pagina)*	**Al 30 giugno**	
	2011	**2010**
Relazione sulla gestione	4	4
Stato patrimoniale consolidato	28	23
Conto economico consolidato	29	24
Rendiconto finanziario consolidato	31	26
Prospetto delle variazioni intervenute nel patrimonio netto consolidato	30	25
Note esplicative	33	28
Relazione della Società di Revisione	63	56

BILANCIO CONSOLIDATO *(numero pagina)*	**Al 31 dicembre**		
	2010	**2009**	**2008**
Relazione sulla gestione	6	5	7
Stato patrimoniale consolidato	48	50	40
Conto economico consolidato	50	52	42
Rendiconto finanziario consolidato	52	54	45
Prospetto delle variazioni intervenute nel patrimonio netto consolidato	51	53	43
Note esplicative	54	55	46
Relazione della Società di Revisione	159	149	129
Relazione del Collegio Sindacale	262	246	212

BILANCIO D'ESERCIZIO *(numero pagina)*	**Al 31 dicembre**		
	2010	**2009**	**2008**
Relazione sulla gestione	23	21	22
Stato patrimoniale	164	153	132
Conto economico	166	155	134
Rendiconto finanziario	168	157	136
Prospetto delle variazioni intervenute nel patrimonio netto	167	156	135
Note esplicative	170	158	137
Relazione della Società di Revisione	258	243	210
Relazione del Collegio Sindacale	258	243	210

10.1 Risorse finanziarie dell'Emittente

Al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008, nonché al 30 giugno 2011 e 2010, l'indebitamento finanziario netto del Gruppo, che è stato determinato conformemente a quanto previsto dal paragrafo 127 delle raccomandazioni del CESR/05-054b implementative del Regolamento CE 809/2004, ed in linea con le disposizioni Consob del 26 luglio 2007, risulta composto come segue:

		Esercizio chiuso al 31 dicembre				
	(in migliaia di euro)	2010 Continuing Operation	2010 Discontinued Operation	2010	2009	2008
A	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	3.013	4.589	7.602	5.589	9.371
B	Altre disponibilità liquide	-	-	-	-	-
C	Att. Finanziarie detenute per la negoziazione	24	-	24	24	9.230
D=(A+B+C)	**Liquidità**	**3.037**	**4.589**	**7.626**	**5.613**	**18.601**
E	**Crediti finanziari correnti**	-	-	-	-	**63**
F	**Crediti finanziari verso collegate**	**980**	-	**980**	-	**1.523**
G	Debiti bancari correnti	78.143	6.778	84.921	78.155	78.593
H	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	44.312	-	44.312	44.312	46.351
I	Debiti verso altri finanziatori correnti	3.194	57	3.251	5.982	8.242
L=(G+H+I)	**Indebitamento finanziario corrente**	**125.649**	**6.835**	**132.484**	**128.449**	**133.186**
M=(L-D-E-F)	**Indebitamento finanziario corrente netto**	**121.632**	**2.246**	**123.878**	**122.836**	**112.999**
N	Crediti finanziari non correnti	-	-	-	-	-
O	Debiti bancari non correnti	109	-	109	180	273
P	Debiti verso altri finanziatori non correnti	-	34	34	34	217
Q=(N+O+P)	**Indebitamento finanziario non corrente netto**	**109**	**34**	**143**	**214**	**490**
R=(M+Q)	**Indebitamento finanziario netto CESR**	**121.741**	**2.280**	**124.021**	**123.050**	**113.489**

	(in migliaia di euro)	Semestre chiuso al 30 giugno			
		2011	2010 Continuing Operation	2010 Discontinued Operation	2010
A	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	2.669	4.415	1.264	5.679
B	Altre disponibilità liquide	-	-	-	-
C	Att. Finanziarie detenute per la negoziazione	27	23	-	23
D=(A+B+C)	**Liquidità**	**2.696**	**4.438**	**1.264**	**5.702**
E	**Crediti finanziari correnti**	**-**	**-**	**-**	**-**
F	**Crediti finanziari verso collegate**	**742**	**-**	**-**	**-**
G	Debiti bancari correnti	82.984	66.796	2.105	68.901
H	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	44.312	46.312	-	46.312
I	Debiti verso altri finanziatori correnti	1.154	1.226	57	1.283
L=(G+H+I)	**Indebitamento finanziario corrente**	**128.450**	**114.334**	**2.162**	**116.496**
M=(L-D-E-F)	**Indebitamento finanziario corrente netto**	**125.012**	**109.896**	**898**	**110.794**
N	Crediti finanziari non correnti	-	-	-	-
O	Debiti bancari non correnti	86	157	-	157
P	Debiti verso altri finanziatori non correnti	-	-	34	34
Q=(N+O+P)	**Indebitamento finanziario non corrente netto**	**86**	**157**	**34**	**191**
R=(M+Q)	**Indebitamento finanziario netto CESR**	**125.098**	**110.053**	**932**	**110.985**

Si segnala che, secondo quanto previsto dal Documento Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 4 del marzo 2010 – Tavolo di coordinamento fra Banca d'Italia, Consob, Isvap in materia di applicazione degli IAS/IFRS -, in considerazione del mancato rispetto di alcune clausole contrattuali contenute nell'accordo quadro e nel contratto di consolidamento sottoscritti in data 29 gennaio 2007, nonché nel nuovo accordo quadro e nel nuovo contratto di consolidamento sottoscritti in data 15 settembre 2009, le relative quote a lungo termine sono state riclassificate a breve termine nei bilanci consolidati e nelle relazioni semestrali.

La tabella seguente riporta la composizione delle linee di credito concesse dalle Banche Finanziatrici che hanno sottoscritto l'Accordo di Ristrutturazione.

Euro / migliaia	Affidamento massimo per cassa e firma	Affidamento massimo per autoliquidanti
Unicredit S.p.A.	19.015	9.132
Intesa Sanpaolo S.p.A.	14.109	16.291
Banca di Legnano S.p.A.	9.812	5.161
Banca Popolare di Bergamo S.p.A.	4.415	10.321
Banca Popolare di Novara S.p.A.	4.415	3.440
Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.	234	1.000
TOTALE	**52.000**	**45.345**

Relativamente agli affidamenti concessi per cassa e firma, nonché per autoliquidanti, fermi restando i limiti massimi previsti, l'Emittente non potrà chiedere linee di credito per un ammontare complessivo massimo superiore a Euro 87.002 migliaia.

La tabella seguente riporta il Credito Consolidato oggetto dell'Accordo di Ristrutturazione suddiviso tra le Banche Finanziatrici.

Euro / migliaia	Finanziamento Medio Lungo termine Tranche A	Finanziamento Medio Lungo termine Tranche B	Totale quota a medio lungo termine
Unicredit S.p.A.	6.714	8.963	15.677
Intesa Sanpaolo S.p.A.	4.923	6.573	11.496
Banca di Legnano S.p.A.	3.580	4.780	8.360
Banca Popolare di Bergamo S.p.A.	1.611	2.151	3.762
Banca Popolare di Novara S.p.A.	1.611	2.151	3.762
Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.	537	717	1.254
TOTALE	**18.976**	**25.335**	**44.311**

10.2 Fonti, importi e flussi di cassa

La tabella che segue evidenzia l'evoluzione dei flussi di cassa, distinti in flussi di cassa dell'attività operativa, flussi di cassa dell'attività di investimento e flussi di cassa dell'attività di finanziamento, al 30 giugno 2011 e 30 giugno 2010 nonché al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2008.

(in migliaia di euro)	Semestre chiuso al 30 giugno		
	2011	2010 rideterminato (*)	2010
Cash flow da attività operative	(2.984)	9.536	13.727
Disponibilità generate (assorbite) dalle operazioni dell'esercizio delle Discontinued operation	-	4.191	-
Cash flow da attività di finanziamento	2.778	(8.622)	(11.976)
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di finanziamento delle Discontinued operation	-	(3.354)	-
Cash flow da attività di investimento	(4.727)	(834)	(1.661)
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di investimento delle Discontinued operation	-	(827)	-
Aumento (Diminuzione) disponibilità liquide e mezzi equivalenti	**(4.933)**	**90**	**90**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti iniziali	**7.602**	**5.589**	**5.589**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti finali	**2.669**	**5.679**	**5.679**
di cui: Disponibilità e mezzi liquidi equivalenti inclusi tra le Discontinued operation	-	**1.264**	-

* Ai sensi dell'IFRS 5 i dati 2009 e al 30 giugno 2010 sono stati riclassificati.

(in migliaia di euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2010	2009 rideterminato (*)	2009	2008
Cash flow da attività operative	(157)	(10.852)	(8.374)	(10.494)
Disponibilità generate (assorbite) dalle operazioni dell'esercizio delle Discontinued operation	2.929	2.478	-	-
Cash flow da attività di finanziamento	2.645	1.678	(1.831)	7.635
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di finanziamento delle Discontinued operation	1.319	(3.509)	-	-
Cash flow da attività di investimento	(3.810)	7.237	6.423	3.089
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di investimento delle Discontinued operation	(913)	(814)	-	-
Aumento (Diminuzione) disponibilità liquide e mezzi equivalenti	**2.013**	**(3.782)**	**(3.782)**	**230**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti iniziali	**5.589**	**9.371**	**9.371**	**9.141**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti finali	**7.602**	**5.589**	**5.589**	**9.371**
di cui: Disponibilità e mezzi liquidi equivalenti inclusi tra le Discontinued operation	**4.589**	**1.254**	-	-

* Ai sensi dell'IFRS 5 i dati 2009 e al 30 giugno 2010 sono stati riclassificati.

Le dinamiche dei flussi di cassa nei periodi considerati sono state principalmente caratterizzate come segue.

Semestre chiuso al 30 giugno 2011

Nel primo semestre 2011 le disponibilità sono diminuite di 4.933 migliaia di Euro e l'indebitamento finanziario si è attestato a 125.098 migliaia di Euro.

Le attività di periodo hanno assorbito cassa per 2.984 migliaia di Euro, rispetto alla cassa generata per 13.727 migliaia di Euro nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente (comprensiva della liquidità generata dalle *Discontinued operation* per l'importo di 4.191 migliaia di Euro). La gestione operativa ha assorbito cassa principalmente per l'aumento dei magazzini e a causa dei risultati negativi conseguiti. Le attività di finanziamento hanno generato liquidità per 2.778 migliaia di Euro avendo fatto maggiormente ricorso all'utilizzo delle linee di credito a disposizione (rispetto alla liquidità assorbita per 11.976 migliaia di Euro nel primo semestre 2010, derivante prevalentemente dalla riduzione dell'esposizione debitoria e comprensiva della liquidità assorbita dalle *Discontinued operation* per 3.354 migliaia di Euro). Il flusso di cassa generato dalle attività di investimento e di disinvestimento hanno assorbito liquidità per l'importo di 4.727 migliaia di Euro rispetto alla liquidità di 1.661 migliaia di euro assorbita nel primo semestre 2010; tale assorbimento di cassa è determinato principalmente dagli effetti della cessione della *business unit* Descamps e filiali (pari a 2.589 migliaia di Euro), nonché dalla sottoscrizione e versamento dell'aumento di capitale a favore della stessa per l'importo di 1.000 migliaia di Euro.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010

Le attività operative delle *Continuing operation* hanno registrato un assorbimento di cassa di Euro 157 migliaia, avendo il capitale circolante assorbito più che integralmente la liquidità generata dal risultato d'esercizio al netto dei costi non monetari. In particolare, hanno influito sull'assorbimento di liquidità derivante dalla gestione capitale circolante una riduzione dei benefici ai dipendenti, per circa Euro 1 milione, derivante da una diminuzione di personale dipendente a seguito delle procedure di mobilità (tali da determinare maggiori utilizzi rispetto agli accantonamenti effettuati) nonché una riduzione dei fondi rischi, per effetto del loro utilizzo; il capitale circolante netto risulta invece pressoché invariato rispetto al 31 dicembre 2009: l'incremento dei debiti commerciali, dovuto all'aumento degli scaduti, è compensato dall'aumento delle rimanenze e dei crediti commerciali.

Le attività operative delle *Discontinued operation* hanno evidenziato una generazione di cassa per Euro 2.929 migliaia, avendo il capitale circolante più che compensato la perdita dell'esercizio. In particolare, ha influito sulla generazione di cassa derivante dalla gestione capitale circolante l'aumento dei debiti commerciali scaduti.

Le attività di finanziamento delle *Continuing operation* hanno generato liquidità per Euro 2.645 migliaia principalmente per effetto di un aumento dei debiti correnti verso banche per finanziamenti a breve termine.

Le attività di finanziamento delle *Discontinued operation* hanno generato liquidità per Euro 1.319 migliaia principalmente per effetto della concessione di nuove linee di credito.

Il flusso di cassa da attività di investimento delle *Continuing operation* è negativo per Euro 3.810 migliaia ed è principalmente legato ad investimenti effettuati per allestimento e ammodernamento dei punti vendita e per rinnovo e ammodernamento degli impianti nei principali stabilimenti del Gruppo.

Il flusso di cassa da attività di investimento delle *Discontinued operation* è negativo per Euro 913 migliaia ed è principalmente legato ad investimenti effettuati per allestimento e ammodernamento dei punti vendita e per rinnovo e ammodernamento degli impianti.

Per effetto di quanto sopra riportato, il flusso di cassa complessivo dell'esercizio è positivo per Euro 2.013 migliaia.

Semestre chiuso al 30 giugno 2010

Le attività operative hanno generato cassa per Euro 13.727 migliaia, quasi interamente ascrivibile all'aumento degli scaduti relativi ai debiti commerciali del Gruppo.

Le attività di finanziamento hanno assorbito liquidità per Euro 11.976 migliaia, derivante prevalentemente dalla riduzione dell'utilizzo delle linee autoliquidanti.

Il flusso di cassa generato dalle attività di investimento ha assorbito liquidità per Euro 1.661 migliaia principalmente per effetto di investimenti effettuati per allestimento e ammodernamento dei punti vendita e per rinnovo e ammordernamento degli impianti.

Per effetto di quanto sopra riportato, il flusso di cassa complessivo del semestre è positivo per Euro 90 migliaia.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009

Le attività operative hanno assorbito cassa per Euro 8.374 migliaia. L'assorbimento di cassa è dovuto principalmente ai risultati economici negativi conseguiti (Euro 48.751 migliaia), solo parzialmente compensati dalle variazioni positive del capitale circolante.

La diminuzione del capitale circolante matura per effetto (i) di una riduzione dei crediti commerciali rispetto all'esercizio precedente (Euro 81,1 milioni al 31 dicembre 2009 rispetto a Euro 91,6 milioni a fine 2008), (ii) di una diminuzione delle rimanenze finali (riduzione di circa Euro 7,6 milioni) e (iii) di un incremento dei fondi rischi (Euro 10 milioni al netto delle passività direttamente attribuibili ad attività non correnti destinate alla vendita riclassificate, per effetto dei nuovi accantonamenti disposti nel rispetto delle procedure di mobilità aperte e a copertura dei potenziali rischi derivanti dalle garanzie rilasciate a favore della controllata Descamps), parzialmente compensati da una diminuzione dei debiti a breve di circa Euro 5,6 milioni. Le attività di finanziamento hanno assorbito liquidità per Euro 1.831 migliaia principalmente per effetto di rimborsi di finanziamenti effettuati a seguito degli atti di disposizione degli immobili avvenuti nel corso dell'esercizio.

Il flusso di cassa da attività di investimento è positivo per Euro 6.423 migliaia ed è stato generato, in modo particolare, dalla vendita dei titoli detenuti per la negoziazione e dalla dismissione di immobili, parzialmente compensato dagli investimenti effettuati per ammodernamento dei punti vendita e degli impianti nonché dall'investimento di Euro 3,8 milioni sostenuto dall'Emittente per incrementare la propria quota di partecipazione nella controllata Mascioni.

Per effetto di quanto sopra riportato, il flusso di cassa complessivo dell'esercizio è negativo per Euro 3.782 migliaia.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2008

Le attività operative hanno assorbito cassa per Euro 10.494 migliaia. L'assorbimento di cassa determinato dal risultato negativo dell'esercizio del Gruppo, pari ad oltre Euro 39 milioni, è parzialmente compensato dalla diminuzione del capitale circolante. Tale diminuzione è ascrivibile quasi esclusivamente ad (i) una riduzione dei crediti commerciali rispetto all'esercizio precedente (Euro 91,6 milioni al 31 dicembre 2008 rispetto a Euro 111,2 milioni a fine 2007) e (ii) diminuzione delle rimanenze finali (di circa Euro 6,4 milioni), parzialmente compensate da una diminuzione dei debiti a breve (per circa Euro 5 milioni).

Le attività di finanziamento hanno generato liquidità per Euro 7.635 migliaia principalmente per effetto di un aumento dei debiti correnti verso banche per finanziamenti a breve termine.

Il flusso di cassa generato dalle attività di investimento è stato positivo per Euro 3.089 migliaia per effetto principalmente della vendita dei titoli detenuti per la negoziazione, dalla cessione, ad un prezzo di Euro 10.796 migliaia (che ha comportato una plusvalenza di Euro 8.830 migliaia) dell'insediamento di Vendin Le Vieil nonché della cessione degli impianti di nobilitazione di Casorezzo (i cui effetti economici erano già stati riflessi nel bilancio dell'esercizio del 2007), parzialmente compensato dagli investimenti effettuati per allestimento e ammodernamento dei punti vendita e per rinnovo e ammodernamento degli impianti, nonché dall'investimento di Euro 5,5 milioni sostenuto dall'Emittente per incrementare la propria quota di partecipazione nella controllata Mascioni.

Per effetto di quanto sopra riportato, il flusso di cassa complessivo dell'esercizio è positivo per Euro 230 migliaia.

10.3 Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento

L'effettiva realizzazione del processo di ristrutturazione industriale e finanziaria intrapreso dal Gruppo mediante il Piano di Risanamento consentirà al Gruppo di avere una struttura finanziaria adeguata per sostenere, nel prossimo futuro, i propri fabbisogni di capitale circolante e di investimenti. Gli effettivi fabbisogni finanziari dipenderanno, tra l'altro, dai fattori quali l'andamento del *business* e la pressione competitiva, molti dei quali non determinabili.

10.4 Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie

Alla Data del Prospetto Informativo non vi sono vincoli e restrizioni all'utilizzo delle disponibilità liquide del Gruppo, con la precisazione che l'Accordo di Ristrutturazione prevede il rimborso di Euro 1 milione, a valere sulle linee di credito a medio lungo termine, qualora l'Aumento di Capitale sia sottoscritto in misura uguale o superiore al 95%.

In virtù delle disposizioni dell'Accordo di Ristrutturazione, l'Emittente è tenuta al rispetto di taluni parametri finanziari ed ulteriori *covenant*, per un'illustrazione dei quali si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.1.

Tali parametri finanziari e *covenant* hanno decorrenza dal 30 giugno 2012.

10.5 Fonti previste dei finanziamenti necessari

L'Aumento di Capitale contribuirà a ridurre l'indebitamento del Gruppo attraverso il pagamento dei debiti commerciali scaduti non rinegoziati estranei all'Accordo di Ristrutturazione, pari a Euro 12,5 milioni, come previsto dal Piano di Risanamento e, per quanto residua, a sostenere l'azione commerciale del Gruppo. Gli impegni relativi allo sviluppo del medesimo Piano di Risanamento saranno inoltre coperti mediante impieghi di fonti proprie e mediante le linee di credito disponibili in linea con quanto previsto dall'Accordo di Ristrutturazione.

Si segnala che alla data del 31 agosto 2011, l'Emittente ha debiti commerciali scaduti nei confronti di fornitori esterni al Gruppo per circa Euro 11,3 milioni e delle controllate per circa Euro 4,5 milioni. Alla medesima data, il Gruppo ha debiti commerciali scaduti per complessivi Euro 15,3 milioni.

11 RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE

11.1 Ricerca e sviluppo

Le spese di ricerca e sviluppo, prevalentemente inerenti allo studio e alla progettazione dei prodotti, sono imputate al conto economico dell'esercizio di competenza. Si segnala altresì che negli esercizi 2008 e 2010, l'Emittente ha beneficiato delle agevolazioni fiscali concesse alle aziende per le attività di ricerca e sviluppo. Più in particolare, il Gruppo si è avvalso per i predetti esercizi del credito d'imposta previsto dall'art. 1, commi 280 - 283 della L. 27 dicembre 2006, n. 296, come successivamente modificata ed integrata.

11.2 Marchi

La quasi totalità dei prodotti commercializzati dall'Emittente è coperta da marchi in titolarità dello stesso. Il successo del Gruppo dipende in larga misura dall'immagine e dalla reputazione dei propri marchi, le quali risultano influenzate da una varietà di fattori, quali la qualità effettiva e percepita, la notorietà dei marchi stessi e le attività di comunicazione e le campagne pubblicitarie.

La Società ritiene che in particolare i loghi ed i marchi "Zucchi" e "Bassetti" rappresentino componenti fondamentali e strategiche dell'attività della Società.

Alla Data del Prospetto Informativo, il Gruppo dispone di un portafoglio di marchi registrati principalmente nelle classi merceologiche n. 24, relativa a tessuti per arredamento, biancheria da letto e da tavola, e n. 25 relativa ad articoli di abbigliamento, biancheria intima.

La tabella che segue riporta i principali marchi di proprietà del Gruppo con l'indicazione della classe merceologica e dei Paesi di registrazione.

Marchio	Classi	Nazione
Zucchi	003, 004, 008, 009, 010, 011, 016, 017, 018, 020, 021, 024, 025, 027, 035	Algeria, Argentina, Austria, Benelux, Bosnia Erzegovina, Brasile, Bulgaria, Canada, Cile, Cina, Unione europea, Croazia Cuba, Egitto, Federazione di Russia, Francia, Germania, Giappone,Hong Kong, Internazionale, Italia, Korea del Nord, Korea del Sud, Liechtenstein, Macao, Macedonia, Marocco, Monaco, Mongolia, Montenegro, Paraguay, Polonia, Portogallo, Repubblica Ceca, Repubblica Slovacca, Romania, Serbia, Singapore, Slovenia, Spagna, Sudan, Svizzera, Thailandia, Taiwan, Turchia, U.S.A., Ucraina, Ungheria Venezuela, Vietnam
Zucchi - Zucchi Collection	020, 022, 024, 025, 027	Algeria, Austria, Benelux, Bulgaria, Canada, Cina, Croazia, Cuba, Egitto, Federazione di Russia, Francia, Germania, Giappone, Grecia, Internazionale, Italia, Korea del Nord, Korea del Sud, Liechtenstein, Marocco, Monaco, Mongolia, Montenegro, Norvegia, Polonia, Portogallo, Repubblica Ceca, Repubblica Slovacca, Romania, Serbia, Slovenia, Spagna, Sudan, Svezia, Svizzera, Ungheria, Vietnam

Zucchi - Clic Clac	024, 025	Algeria, Austria, Benelux, Bosnia Erzegovina, Bulgaria, Cina, Comunitario, Croazia, Cuba, Egitto, Federazione di Russia, Francia, Germania, Internazionale, Italia, Korea del Nord, Liechtenstein, Macedonia, Marocco, Monaco, Mongolia, Montenegro, Polonia, Portogallo, Repubblica Ceca, Repubblica Slovacca, Romania, Serbia, Slovenia, Spagna, Sudan, Svizzera, Ungheria, Vietnam
Zucchi - Solo Tuo	024, 025, 027	Italia
Bassetti	010, 0,18, 020, 022, 0,23, 024, 025, 027, 035,	Algeria, Andorra, Argentina, Armenia, Australia, Austria, Benelux, Bielorussia, Bosnia Erzegovina, Brasile, Cile, Cina, Colombia, Comunitario, Croazia, Egitto, Federazione di Russia, Francia, Germania, Giappone, Grecia, India, Internazionale, Israele, Italia, Kazakhstan, Korea del Nord, Korea del Sud, Liechtenstein, Macedonia, Marocco, Monaco, Portogallo, Regno Unito, Rep. del Sud Africa, Repubblica Ceca, Repubblica Slovacca, Romania, San Marino, Serbia, Singapore, Slovenia, Spagna, Svizzera, Thailandia, Taiwan, U.S.A., Ucraina, Ungheria, Uzbekistan, Vietnam
Bassetti - Granfoulard	022, 024, 025, 027,	Benelux, Unione europea, Francia, Germania, Giappone, Internazionale, Italia, Korea del Sud, Spagna, Svizzera
Bassetti - Love	018, 024, 025, 027, 035	Unione europea, Italia, U.S.A.
Bassetti - Natura	024, 025	Italia
Bassetti - Insegna	016, 024, 025, 027, 035,	Italia
Bianca - Insegna	003, 004, 008, 011, 016, 018, 020, 021, 024, 025, 027, 035,	Unione europea, Croazia, Federazione di Russia, Internazionale, Italia, Macedonia, Montenegro, Serbia, Svizzera
Eliolona	24	Algeria, Austria, Benelux, Bielorussia, Bulgaria, Cina, Cuba, Egitto, Federazione di Russia, Francia, Germania, Internazionale, Italia, Korea del Nord, Liechtenstein, Marocco, Monaco, Portogallo, Romania, San Marino, Serbia, Spagna, Svizzera, Ungheria
The Zucchi Collection of Antique Handblocks 1785-1935	016, 024, 025, 035,	Unione Europea
Mascioni	007, 009, 012,016, 024, 025, 040, 042	Algeria , Australia, Austria, Belarus, Benelux, Bulgaria, Canada, Chile, China, Community, Croatia, Cuba, Repubblica Ceca, Egitto, Unione europea, Francia, Germania, Gran Bretagna, Grecia, India, International, Irlanda, Italia, Giappone, Kazakhstan Liechtenstein, Messico, Monaco, Mongolia, Montenegro Morocco, Korea del Nord, Korea del Sud Pakistan, Polonia, Portogallo, Romania, Russia, Serbia, Slovacchia, Slovenia, Sovranazionale, Spagna, Sudan Svizzera, Turchia, U.S.A., Ucraina, Ungheria ,Vietnam

11.3 Brevetti

Le innovazioni, i modelli ed i ritrovati della tecnica sviluppati dal Gruppo sono stati oggetto di brevettazione e sono quindi protetti dalle normative nazionali ed internazionali applicabili in materia di proprietà industriale.

Alla Data del Prospetto Informativo, il Gruppo è titolare o ha depositato domanda di registrazione per diversi brevetti industriali.

La tabella che segue illustra i principali brevetti del Gruppo in essere alla Data del Prospetto Informativo.

Brevetto	Status	Nazione	Data Scadenza
Dispositivo di fissaggio di un piumino ad un sacco di rivestimento e procedimento per la realizzazione di un sacco di rivestimento di un piumino	Depositato in attesa registrazione	Italia	07/03/2028
Elemento di copertura per divano o poltrona	Depositato in attesa registrazione	Italia	23/04/2028
Fodera per letto	Concesso	Francia	27/07/2014
Sacco di rivestimento per un piumino	Concesso	Spagna	22/05/2018
Sacco di rivestimento perfezionato per piumini	Concesso	Italia	24/05/2017

11.4 Domini internet

Nella tabella che segue sono elencati i principali domini *internet* di proprietà del Gruppo alla Data del Prospetto Informativo.

Titolare	Dominio *internet*
Zucchi	www.zucchi.it
Zucchi	www.gruppozucchi.com
Zucchi	www.gruppozucchi.it
Zucchi	www.zucchigroup.biz
Zucchi	www.gruppozucchi.it
Zucchi	www.gruppozucchi.com
Zucchi	www.gruppozucchi.biz
Zucchi	www.zucchicollection.it
Zucchi	www.zucchicollection.com
Zucchi	www.zucchicollection.net
Zucchi	www.zucchicollection.org
Zucchi	www.zucchi-collection.de

Zucchi	www.bassetti.it
Zucchi	www.bassetti.com
Bassetti Espanola S.A.	www.bassetti.es
Bassetti Deutschland Gmbh	www.bassetti.de
Zucchi	www.cebassetti.it
Zucchi	www.sistemalettobassetti.it
Zucchi	www.sistemalettobassetti.com
Mascioni	www.mascioni.eu
Zucchi	www.mascionihotelcollection.eu
Zucchi	www.mascionihospitality.eu
Mascioni	www.mascionicolorsystem.eu
Mascioni	www.dreamlinen.eu
Mascioni	www.dreamcotton.eu
Mascioni	www.colortecamascioni.eu
Mascioni	www.plasmaterial.eu
Mascioni	www.mascioni.net
Mascioni	www.mascioni.com
Mascioni	www.mascioni.it
Mascioni	www.mascioni.org
Zucchi	www.mascionihotelcollection.com
Zucchi	www.mascionihotelcollection.it
Mascioni	www.e-mascioni.com
Zucchi	www.mascionihospitality.com
Zucchi	www.mascionihospitality.it
Mascioni	www.mascionicolorsystem.com
Mascioni	www.mascionicolorsystem.it
Mascioni	www.dreamlinen.com
Mascioni	www.dreamlinen.it
Mascioni	www.dreamcotton.it
Mascioni	www.colortecamascioni.com
Mascioni	www.colortecamascioni.it
Mascioni	www.plasmaterial.com
Mascioni	www.plasmaterial.it
Mascioni	www.mascioni.com.cn

Mascioni	www.mascioni.biz
Mascioni	www.mascioni.asia
Mascioni	www.mascioniamerica.com
Mascioni	www.mascioni.us
Mascioni	www.mascionicolorsystem.us
Mascioni	www.dreamlinen.us

11.5 Contratti di licenza

Il Gruppo è titolare di n. 8 licenze per la produzione e distribuzione di prodotti con marchi di terzi. In particolare, il Gruppo ha stipulato contratti di licenza per la produzione e distribuzione di biancheria per la casa a marchio Laura Ashley, Diesel, Love Therapy, Alessi, Rachael Hale, i Puffi, Lacoste, nonché biancheria per la casa raffigurante alcuni personaggi dei cartoni animati distribuiti in Italia da Warner Brothers Entertainment Italia S.p.A..

Si riporta qui di seguito una sintesi del contenuto delle clausole principali dei predetti contratti di licenza.

11.5.1 Laura Ashley

In data 25 ottobre 2007, l'Emittente e Laura Ashley Investments Limited hanno sottoscritto un contratto di licenza, disciplinato dal diritto inglese, in forza del quale Laura Ashley Investments Limited ha concesso all'Emittente la licenza esclusiva per la produzione, distribuzione e commercializzazione a livello comunitario e in altri Paesi, tra cui, Svizzera, Russia, Ucraina e altri Paesi dell'area mediorientale, presso punti vendita selezionati, ivi incluse le vendite tramite e-commerce, secondo le modalità e i termini previsti nel contratto di licenza, di prodotti di biancheria per la casa, contraddistinta dal marchio "Laura Ashley", fatti salvi i diritti di proprietà intellettuale che rimangono nella titolarità di Laura Ashley Investments Limited.

In forza di un accordo modificativo, sottoscritto tra le parti in data 1 giugno 2009, la durata del summenzionato accordo del 25 ottobre 2007, è stata prorogata sino al 31 gennaio 2013, con facoltà di rinnovo per un ulteriore periodo da stabilirsi di comune accordo tra le parti.

11.5.2 Diesel

In data 25 ottobre 2007, l'Emittente e Diesel S.p.A. hanno sottoscritto un contratto di licenza, in forza del quale Diesel S.p.A. ha concesso all'Emittente la licenza d'uso esclusiva a livello globale, ad esclusione dei punti vendita *duty free* e delle vendite tramite e-commerce del marchio "Diesel" per lo sviluppo, produzione, distribuzione e vendita di prodotti di biancheria per la casa, fatti salvi i diritti di proprietà intellettuale inerenti al predetto marchio che rimangono nella titolarità di Diesel S.p.A..

Il contratto ha efficacia dal 1 luglio 2007 e spiegherà i suoi effetti sino al 31 dicembre 2012, con facoltà di rinnovo per un ulteriore periodo da stabilirsi di comune accordo tra le parti.

11.5.3 Love Therapy

In data 7 marzo 2011, l'Emittente e COSI - Concept of Style Italy - S.p.A. (**COSI**) hanno sottoscritto un contratto avente ad oggetto la concessione di una licenza per la fabbricazione, commercializzazione, distribuzione e vendita di prodotti di biancheria per la casa a marchio "Love Therapy" in Italia, Spagna, Francia, Benelux e Corea del Sud.

Il contratto ha efficacia dal 1 giugno 2010 al 31 dicembre 2011.

11.5.4 Alessi

In data 25 giugno 2010, l'Emittente e Alessi S.p.A. hanno sottoscritto un contratto avente ad oggetto la concessione di una licenza per l'utilizzo dei *design*, marchi e brevetti relativi alle collezioni di prodotti di biancheria per la casa create da Alessi per produrre, far produrre, vendere e commercializzare in Europa tali prodotti, fatti salvi i diritti di proprietà intellettuale che rimangono nella titolarità di Alessi S.p.A.

Il termine iniziale del contratto è il 1° gennaio 2010 per una durata di 2 anni, con scadenza il 31 dicembre 2011.

11.5.5 Rachael Hale

In data 5 febbraio 2008, Dissero Brands Limited e l'Emittente hanno sottoscritto un contratto avente ad oggetto la concessione di una licenza per la fabbricazione, commercializzazione, distribuzione e vendita di prodotti di biancheria per la casa a marchio "Rachael Hale" in Italia, fatti salvi i diritti di proprietà intellettuale che rimangono nella titolarità del licenziante.

Il termine iniziale del contratto è il 5 febbraio 2008, data di sottoscrizione, con scadenza il 31 dicembre 2011.

11.5.6 I Puffi

In data 23 febbraio 2010, International Merchandising, Promotion and Services, S.A. (**IMPS**) e l'Emittente hanno sottoscritto un contratto avente ad oggetto la concessione di una licenza per la fabbricazione, commercializzazione, distribuzione e vendita di prodotti di biancheria per la casa a marchio "i Puffi" in Italia, fatti salvi i diritti di proprietà intellettuale che rimangono nella titolarità del licenziante.

Il termine iniziale del contratto è il 1 gennaio 2010 per una durata di 3 anni, con scadenza il 31 dicembre 2012.

11.5.7 Lacoste

In data 18 ottobre 2006, l'Emittente e Lacoste S.A, Sporloisirs S.A. e Lacoste Alligator S.A. (il "**Gruppo Lacoste**") hanno sottoscritto un contratto, disciplinato dal diritto francese, avente ad oggetto la concessione di una licenza per l'utilizzo esclusivo, tra le altre cose, dei design, marchi e modelli relativi ai prodotti di biancheria per la casa a marchio "Lacoste" per produrre, far produrre, vedere e commercializzare tali prodotti a livello globale, ad eccezione di Giappone e Singapore, fatti salvi i diritti di proprietà intellettuale che rimangono nella titolarità delle società del Gruppo Lacoste.

Il termine iniziale del contratto è il 1 gennaio 2007, per una durata di 5 anni, con scadenza il 31 dicembre 2011.

11.5.8 Cartoni animati distribuiti in Italia da Warner Bros. Entertainment Italia S.p.A.

In data 28 gennaio 2009, l'Emittente e Warner Bros. Entertainment Italia S.p.A., in qualità di licenziante, hanno sottoscritto n. 2 distinti contratti di licenza, in forza dei quali Warner Bros. Entertainment Italia S.p.A. ha concesso all'Emittente licenze d'uso non esclusive dei marchi costituiti da raffigurazioni di alcuni personaggi dei cartoni animati distribuiti in Italia dallo stesso licenziante per lo sviluppo, produzione, distribuzione, promozione e vendita in Italia e nel Canton Ticino di prodotti di biancheria per la casa recanti tali raffigurazioni, fatti salvi i diritti di proprietà intellettuale inerenti ai predetti marchi che rimangono nella titolarità di Warner Bros. Entertainment Italia S.p.A..

I contratti hanno una durata di 3 anni ed sono efficaci dal 1 gennaio 2009 al 31 dicembre 2011. È escluso ogni rinnovo automatico della durata degli accordi.

12 INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

12.1 Tendenze recenti sui mercati in cui opera in Gruppo

Fatto salvo quanto indicato nel Prospetto Informativo, a giudizio della Società, dalla chiusura dell'esercizio al 31 dicembre 2010 alla Data del Prospetto Informativo, non si sono manifestate tendenze particolarmente significative nell'andamento della produzione, ovvero nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita, in grado di condizionare in maniera rilevante, in positivo o in negativo, l'attività dell'Emittente.

I mercati di riferimento del Gruppo, sostanzialmente stabili nel primo semestre del 2011, hanno registrato segni di rallentamento a partire dal mese di luglio 2011, intensificatisi poi nel mese di settembre 2011. Tale riduzione della domanda è imputabile, principalmente, ai seguenti due fattori: (i) l'Italia ha particolarmente sofferto della situazione di congiuntura economica negativa e (ii) i fattori climatici anomali, manifestatisi rispetto alle medie stagionali degli anni precedenti, hanno ritardato l'avvio delle vendite invernali.

In tale contesto di mercato, con riferimento al trimestre chiuso al 30 settembre 2011, i ricavi consolidati conseguiti sono sostanzialmente in linea con l'analogo periodo dell'esercizio precedente, rideterminato senza i risultati registrati dal Gruppo Descamps: se da un lato l'Emittente, in linea con la domanda di mercato, ha accusato una flessione dei volumi di vendita, dall'altro il mercato ha comunque assorbito gli incrementi dei prezzi applicati dal Gruppo a partire dal primo quadrimestre 2011 in conseguenza del forte aumento delle materie prime senza penalizzare il volume dei ricavi.

L'Emittente ritiene di poter comunque parzialmente recuperare nei mesi successivi parte del volume di affari perso per effetto della dinamica di mercato. Inoltre, il recente andamento delle materie prime, in decisa flessione rispetto ai picchi registrati nei primi messi dell'anno, potrà contribuire positivamente, nel medio periodo al recupero dei margini operativi.

A giudizio dell'Emittente, stante la situazione di mercato alla data del Prospetto Informativo e per quanto sopra esposto, è presumibile che, al 31 dicembre 2011, si possano manifestare scostamenti negativi di fatturato e di EBITDA rispetto al Piano di Risanamento.

12.2 Tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso

Fatto salvo quanto riportato in altre parti del Prospetto Informativo ed, in particolare, nella Sezione Prima, Capitolo 4 ("Fattori di Rischio") del Prospetto Informativo, la Società non è a conoscenza di tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive del Gruppo per l'esercizio in corso.

13 PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI

In data 13 giugno 2011, l'Esperto Indipendente ha attestato che l'Accordo di Ristrutturazione, unitamente al Piano di Risanamento, risultano idonei (i) ad assicurare il regolare pagamento dei creditori estranei all'Accordo di Ristrutturazione e di quelli aderenti allo stesso secondo le modalità e la tempistica ivi previste e (ii) a consentire il riequilibrio della situazione economico-finanziaria della Società.

I principali contenuti dell'Accordo di Ristrutturazione sono descritti nella Sezione Prima, Capitolo 22 del Prospetto Informativo.

Viene qui di seguito descritto il contenuto del Piano di Risanamento, costituito congiuntamente dal Piano Industriale e dal Piano Finanziario, con riferimento all'Emittente.

Piano Industriale

Il Piano Industriale è stato elaborato dal *management* di Zucchi. *L'advisor* industriale, Alix Partners, ne ha validato l'approccio rispetto all'interpretazione della situazione attuale di mercato e alla congruenza riguardo alle ipotesi di una sua evoluzione nel quadriennio 2011-2014 e, secondo una logica inerziale, anche nel successivo 2015.

Di seguito si riporta una tabella rappresentativa della dinamica delle vendite nette di Zucchi contenuta nel Piano Industriale:

	2011	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**
Vendite Nette	Euro 140,5 milioni	Euro 145,4 milioni	Euro 147,5 milioni	Euro 149,6 milioni	Euro 149,6 milioni
Crescita	Euro 4,2 milioni	Euro 4,9 milioni	Euro 2,1 milioni	Euro 2,1 milioni	Euro 0,0 milioni
Crescita %	3,1%	3,5%	1,4%	1,4%	0,0%

Nel 2011, il Piano Industriale prevede vendite nette pari a circa Euro 140,5 milioni in aumento di circa il 3,1% rispetto al 2010. Per quanto attiene gli esercizi successivi al 2011, il Piano Industriale prevede una crescita delle vendite nette ad un CAGR 2012-2015 di circa l'1%.

Di seguito si riporta una tabella rappresentativa della dinamica del margine industriale di Zucchi, definito come differenza fra vendite nette e costi del venduto contenuta nel Piano Industriale:

	2011	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**
Margine industriale	Euro 54,6 milioni	Euro 56,6 milioni	Euro 57,7 milioni	Euro 58,7 milioni	Euro 58,7 milioni
Crescita	Euro 1,6 milioni	Euro 2,0 milioni	Euro 1,1 milioni	Euro 1,0 milioni	Euro 0,0 milioni
Crescita %	3,0%	3,7%	1,9%	1,7%	0,0%
Incidenza rispetto alle vendite nette %	38,9%	38,9%	39,1%	39,2%	39,2%

Il Piano Industriale ipotizza una crescita del margine industriale:

- pari a circa Euro 1,6 milioni, corrispondente a circa il 3%, nel 2011 rispetto al 2010;
- ad un CAGR 2012-2015 pari a circa 1,2% per quanto attiene gli esercizi successivi al 2011.

Di seguito si riporta una tabella rappresentativa della dinamica dell'Ebitda di Zucchi contenuta nel Piano Industriale:

	2011	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**
Ebitda	Euro 7,8 milioni	Euro 9,3 milioni	Euro 9,7 milioni	Euro 10,2 milioni	10,2 milioni
Crescita	Euro 0,7 milioni	Euro 1,5 milioni	Euro 0,4 milioni	Euro 0,5 milioni	Euro 0,0 milioni
Crescita %	9,9%	19,2%	4,3%	5,2%	0,0%
Incidenza rispetto alle vendite nette %	5,6%	6,4%	6,6%	6,8%	6,8%

Il Piano Industriale ipotizza una crescita dell'Ebitda pari a circa Euro 0,7 milioni, corrispondente a circa il 10%, nel 2011 rispetto al 2010; per quanto attiene gli esercizi successivi, il Piano Industriale prevede una crescita dell'Ebitda ad un CAGR 2012-2015 del 3,1% circa.

Piano Finanziario

Il Piano Finanziario è stato elaborato dal *management* di Zucchi con l'ausilio dell'*advisor* Borghesi Colombo & Associati S.p.A. e si articola in una serie di interventi che si devono inquadrare quale strumento di supporto alla realizzazione ed alla sostenibilità del Piano Industriale.

In particolare il Piano Finanziario si prefigge l'obiettivo di riportare le modalità ed i termini di rimborso dell'indebitamento nei confronti delle Banche Finanziatrici, in linea con l'Accordo di Ristrutturazione, a livelli sostenibili e coerenti rispetto ai flussi attesi dal Piano Industriale, contribuendo al riequilibrio patrimoniale dell'Emittente e consentendo, di conseguenza, il regolare pagamento dei creditori commerciali e di quelli finanziari non aderenti all'Accordo di Ristrutturazione.

I principali interventi previsti dal Piano Finanziario sono di seguito sintetizzati:

(a) Ricapitalizzazione della Società attraverso l'Aumento di Capitale e la contestuale emissione dei Warrant.

In particolare il Piano Finanziario prevede che la Società incassi, attraverso l'Aumento di Capitale, circa Euro 15 milioni dei quali:

- Euro 5.510.081 a titolo di finanziamento soci infruttifero da parte di alcuni soci dell'Emittente anticipando così parte di quanto da loro dovuto in adempimento agli impegni di sottoscrizione assunti ai sensi dell'Accordo di Ricapitalizzazione (cfr. Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.4.3 del Prospetto Informativo). Tali importi sono stati versati in conti correnti vincolati nel mese di maggio 2011. A tali soci è riconosciuto il diritto di compensare il credito per il finanziamento concesso con il debito derivante dalla

sottoscrizione dell'Aumento di Capitale;

- Euro 432.000 derivanti dall'impegno dell'investitore Riccardo Grande Stevens di acquistare i diritti di opzione necessari da Maonia S.A. ai sensi dell'Accordo di Ricapitalizzazione;

- Euro 400.000 derivanti dall'impegno di sottoscrizione delle eventuali azioni rimaste inoptate da parte di Borghesi Colombo & Associati S.p.A..

(b) Perfezionamento dell'Accordo di Ristrutturazione, i cui contenuti principali sono descritti nella Sezione Prima, Capitolo 22 del Prospetto Informativo.

(a) Dismissione di immobili non strumentali con introiti attesi nell'arco del Piano Finanziario pari complessivamente a circa Euro 48,8 milioni.

Il Piano di Risanamento, come sopra descritto, conduce, con riferimento all'Emittente, ad una stima di flussi dei cassa cumulati relativamente al periodo 2011-2015, pari complessivamente a circa Euro 22,4 milioni.

(Euro/milioni)	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**
FONTI					
Flusso di cassa gestione corrente	3,9	3,3	8,6	9,9	9,6
Cessioni immobili	5,4	21	4,4		18
Debiti verso Factoring			1,2		
Posizione finanziaria infragruppo			0,1	0,4	0,4
Dividendo Mascioni		1,4	1,4	1,4	1,4
Aumento di Capitale	15				
Totale fonti	**24,3**	**25,7**	**15,7**	**11,7**	**29,4**
IMPIEGHI					
Rimborso debito MLT	-1,7	-13,6	-6,9	-4	-15,6
Rimborso proventi Descamps	-1				
Posizione finanziaria infragruppo	-0,2				
Investimenti netti	-1,5	-1,5	-1,5	-1,5	-1,5
Oneri finanziari	-3,8	-4	-4,2	-4,1	-3,6
Variazione Fornitori scaduti	-12,5				
Oneri straordinari	-1,3	-0,4			
Totale impieghi	**-22**	**-19,5**	**-12,6**	**-9,6**	**-20,7**
Flusso di cassa di periodo	2,3	6,2	3,1	2,1	8,7
Flusso di cassa cumulato	2,3	8,5	11,6	13,7	22,4

Con riferimento all'esercizio 2011, si stima per Zucchi una generazione di cassa netta pari a circa Euro 2,3 milioni. In particolare, a fronte di un fabbisogno di risorse complessivamente pari a circa Euro 22 milioni, la Società prevede di poter disporre di fonti finanziarie pari a circa Euro 24,3 milioni.

In particolare il fabbisogno di risorse deriva dall'esigenza di finanziare:

- investimenti per circa Euro 1,5 milioni;
- il parziale rimborso anticipato obbligatorio del debito finanziario a medio lungo termine per un ammontare pari complessivamente a Euro 1,7 milioni, in conseguenza della cessione di immobili dell'Emittente per un ammontare pari a Euro 5,4 milioni;
- l'ulteriore parziale rimborso del debito finanziario a medio lungo temine per circa Euro 1 milione, pari al 50% dei proventi derivanti dalla cessione della partecipazione detenuta in Descamps, che avrà luogo in caso di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale in misura non inferiore al 95%;
- il pagamento di oneri finanziari per Euro 3,8 milioni;
- il pagamento dei creditori di Zucchi estranei all'Accordo di Ristrutturazione per un ammontare complessivo pari a circa Euro 12,5 milioni, anche attraverso il raggiungimento di accordi di rinegoziazione dei termini commerciali di pagamento;
- il pagamento di oneri straordinari per un importo pari a circa Euro 1,3 milioni;
- la riduzione della posizione finanziaria *intercompany* pari ad Euro 0,2 milioni.

Le fonti di finanziamento previste a copertura di tale fabbisogno sono:

- Aumento di Capitale per un ammontare pari a circa Euro 15 milioni, in caso di integrale sottoscrizione;
- cessione di immobili non strumentali per un ammontare complessivo pari a circa Euro 5,4 milioni;
- flussi di cassa generati dalla gestione corrente pari a circa Euro 3,9 milioni.

Di seguito si riportano due tabelle rappresentative del *covenant* finanziario dato dal rapporto fra PFN Adjusted ed Ebitda, previsto nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione, relativamente all'Emittente e al Gruppo, raffrontato con la dinamica dello stesso così come stimato nell'ambito del Piano di Risanamento.

Si segnala a tal proposito che, ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione, il rispetto dei parametri finanziari da parte dell'Emittente e del Gruppo sarà verificato dalla Società di Revisione su base semestrale a partire dal 30 giugno 2012, con riferimento, per quanto riguarda l'EBITDA *adjusted*, ai risultati dei 12 mesi precedenti su base *rolling*.

Vincenzo Zucchi S.p.A.	**30/06/ 2012**	**31/12/ 2012**	**30/06/ 2013**	**31/12/ 2013**	**30/06/ 2014**	**31/12/ 2014**	**30/06/ 2015**	**31/12/ 2015**
PFN Adjusted / Ebitda	10,91	9,52	9,04	8,44	8,12	7,48	6,88	6,27
Covenant	13,09	11,42	10,84	10,13	9,75	8,98	8,25	7,53

Gruppo Zucchi	30/06/ 2012	31/12/ 2012	30/06/ 2013	31/12/ 2013	30/06/ 2014	31/12/ 2014	30/06/ 2015	31/12/ 2015
PFN Adjusted / Ebitda	5,92	5,17	4,87	4,54	4,3	3,97	3,60	3,23
Covenant	7,11	6,20	5,84	5,45	5,16	4,76	4,32	3,88

Si segnala che ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione, qualora la Società non sia in grado di rispettare il piano di rientro ai sensi del medesimo accordo ad una determinata scadenza per effetto della mancata vendita di uno o più immobili in conformità a quanto previsto nel piano di dismissione immobiliare, la Società stessa dovrà rimborsare il debito eccedente rispetto all'ammontare il cui rimborso era previsto alla scadenza non rispettata entro e non oltre 15 (quindici) mesi decorrenti dalla predetta scadenza mediante la vendita degli immobili invenduti, ovvero utilizzando i flussi di cassa che siano disponibili in conformità all'Accordo di Ristrutturazione o attraverso operazioni straordinarie da compiersi in ogni caso nel rispetto di tutti gli obblighi assunti con l'Accordo di Ristrutturazione.

13.1 Principali presupposti delle previsioni o stime degli utili

Di seguito sono indicate le principali assunzioni utilizzate per elaborare il Piano di Risanamento e dei relativi dati prospettici riportati nella Sezione Prima, Capitolo 13, Paragrafo 13.3 del Prospetto.

L'operato dei membri del consiglio di amministrazione e del *management* del Gruppo può influire su alcune di tali assunzioni; tra le assunzioni al di fuori dell'influenza del consiglio di amministrazione e del *management* del Gruppo si segnalano le seguenti:

- andamento del mercato di riferimento (arredo tessile) e del mercato immobiliare; in particolare, la crisi che sta interessando tali mercati, fortemente condizionata da variabili macroeconomiche tali da influire sulle variazioni nel *trend* di crescita del settore e conseguentemente sulla risposta dei mercati in termini di apprezzamento dei prodotti e dei servizi offerti dal Gruppo;

- il tasso di inflazione;

- il tasso di cambio Euro / USD relativo agli acquisti effettuati in valuta estera;

- la disponibilità delle risorse finanziarie, non derivanti dalla gestione operativa, necessarie al finanziamento del Piano di Risanamento;

- l'impatto derivante dall'evoluzione del quadro normativo concernente l'attività di riferimento del Gruppo.

Per una descrizione dei rischi relativi all'attuazione del Piano di Risanamento, all'incertezza che caratterizza le assunzioni su cui lo stesso si fonda ed ai dati prospettici riportati nella Sezione Prima, Capitolo 13 del Prospetto Informativo, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 4 del Prospetto Informativo.

13.1.1 Assunzioni ipotetiche utilizzate per elaborare il Piano di Risanamento e relativi dati prospettici

A giudizio dello Studio La Croce, in qualità di Esperto Indipendente nonché di contabile ai fini del rilascio dell'attestazione di cui al Paragrafo 13.5 che segue, i dati previsionali riflessi nel Piano di Risanamento si basano su un insieme di ipotesi di realizzazione di eventi futuri e di azioni che dovranno essere intraprese da parte degli amministratori dell'Emittente, che includono, tra le altre, assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni degli

amministratori dell'Emittente che non necessariamente si verificheranno, descritte nel seguito:

(a) per il 2011, in termini di vendite nette, gli obiettivi appaiono ragionevolmente perseguibili alla luce:

(i) della dimostrata capacità del Gruppo di imporre al mercato le proprie politiche commerciali grazie all'ottimo posizionamento di mercato della Società e, in particolare, dei marchi Bassetti e Zucchi;

(ii) della mitigazione delle previsioni al rialzo dei listini di vendita con una variazione di segno opposto dei volumi;

(iii) della considerazione che l'incremento dei prezzi sarà una politica che tutti i *competitors* dovranno adottare anche solo per ribaltare a valle l'incremento dei prezzi delle materie prime;

(b) per gli esercizi successivi, gli obiettivi di crescita delle vendite nette previsti dal Piano di Risanamento appaiono confortate dalle seguenti considerazioni:

(i) il CAGR 2012-2015 stimato appare neutro, in termini reali, poiché in linea con l'inflazione attesa;

(ii) le vendite nette relative ai canali dettaglio, retail, GDO, spacci, intercompany e export diretto è previsto tornino ai livelli precedenti l'anno 2008 solo a partire dal 2014, con una ripresa estremamente graduale nel tempo;

(iii) le vendite nette dei canali promozionale e ingrosso sono nel 2010 già in linea con gli obiettivi di fine Piano Industriale presupponendo, pertanto, il semplice mantenimento delle posizioni già acquisite;

(iv) le vendite relative al canale affiliati sono previste in decisa crescita in considerazione del piano di nuove aperture previste durante il periodo dl riferimento del Piano Industriale.

Per quanto attiene al margine industriale, a giudizio dell'Esperto Indipendente, le crescite ipotizzate appaiono confortate dalla considerazione che detto margine industriale è atteso nel 2014 e 2015 su livelli sostanzialmente in linea a quelli già raggiunti nel 2010 per tutti i canali di vendita, fatta eccezione per il canale ingrosso, per il quale si attesterebbe su livelli superiori rispetto a quelli attuali, ma recuperando comunque valori già espressi nel 2008.

Inoltre, per quanto attiene i *covenants* finanziari, a giudizio dell'Esperto Indipendente, le proiezioni dei conti economici e degli stati patrimoniali previsionali contenuti nel Piano di Risanamento consentono di ritenere che detti *covenants* finanziari verranno rispettati, in considerazione del margine di sicurezza esistente tra il valore dell'indice contrattuale e quello previsto.

A giudizio dell'Esperto Indipendente, il Piano di Risanamento nel suo complesso, tenuto conto delle assunzioni su cui è costruito e dei fattori di rischio macroeconomici a cui risulta esposto, con particolare riferimento alle criticità connesse alla ripresa del mercato immobiliare, risulta idoneo (i) ad assicurare il regolare pagamento di tutti i creditori dell'Emittente, sia quelli aderenti che quelli estranei all'Accordo di Ristrutturazione, secondo le modalità ivi previste e (ii) a conseguire il riequilibrio della situazione economica e finanziaria del Gruppo e di ogni altra singola entità giuridica facente parte del Gruppo, senza che le interrelazioni tra i vari soggetti giuridici, negli anni di riferimento del Piano di Risanamento, generino disequilibri tra uno e l'altro soggetto, tali da mettere in condizioni di pericolo, seppure per un periodo limitato, uno o più di quei soggetti.

Va tuttavia tenuto presente che a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, gli scostamenti fra i valori consuntivi e i valori preventivati dei dati previsionali di cui al Piano di Risanamento potrebbero essere significativi, anche qualora gli eventi previsti nell'ambito delle assunzioni ipotetiche sopra descritte si manifestassero.

A giudizio dell'Emittente, stante la situazione di mercato alla Data del Prospetto Informativo, è presumibile che, al 31 dicembre 2011, si possano manifestare scostamenti negativi di fatturato e di EBITDA rispetto al Piano di Risanamento.

Oltre alle riduzioni di costo e alle azioni di riorganizzazione e ristrutturazione finalizzate all'ulteriore abbassamento del punto di pareggio in corso di realizzazione alla Data del Prospetto, l'Emittente dà atto che, a seguito dell'insediamento del nuovo consiglio di amministrazione, avvenuto in data 31 maggio 2011, sono state identificate alcune ulteriori linee guida che stanno orientando l'attuale gestione societaria.

Si tratta in particolare delle seguenti tematiche:

(a) contenimento del capitale circolante attraverso la progressiva riduzione del magazzino e lo stretto controllo dei crediti commerciali;

(c) miglioramento dei margini commerciali attraverso la riqualificazione dei marchi e nuove proposte di prodotto;

(d) riduzione della complessità attraverso una più snella programmazione della produzione;

(e) progressivo ampliamento della rete distributiva anche attraverso processi di internazionalizzazione su specifici mercati esteri che presentano buone prospettive di assorbimento delle proposte produttive della Società;

(f) dismissione di alcuni *asset* immobiliari non strumentali;

(g) progressiva riduzione dell'indebitamento.

In conseguenza dei cicli temporali del settore tessile, le ulteriori azioni descritte dispiegheranno i loro benefici in modo significativo a partire dall'esercizio 2012.

13.2 Relazione dei contabili sulle previsioni o stime degli utili

In data 3 agosto 2011, lo Studio La Croce (che ha ricoperto l'incarico di Esperto Indipendente ai sensi della procedura ex art. 182-*bis* della Legge Fallimentare), ai fini del Prospetto Informativo, ha altresì emesso una relazione sulle verifiche svolte in relazione ai dati previsionali dell'Emittente indicati nel presente Capitolo 13, attestante che, a proprio giudizio, le ipotesi e gli elementi utilizzati nella formulazione dei dati previsionali di cui al Piano di Risanamento forniscono una base ragionevole per la predisposizione di detti dati previsionali, assumendo il verificarsi delle assunzioni ipotetiche sopra descritte al Paragrafo 13.1 nonché che detti dati previsionali sono stati elaborati sulla base di principi contabili omogenei rispetto a quelli applicati dall'Emittente nella redazione del proprio bilancio consolidato. Copia della citata relazione è riportata nella Sezione Prima, Capitolo 13, Paragrafo 13.5 del Prospetto Informativo.

13.3 Base di elaborazione delle previsioni o stime degli utili

I principi contabili adottati per l'elaborazione dei dati previsionali sono sostanzialmente

omogenei rispetto a quelli utilizzati per il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 redatti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea.

13.4 Previsioni degli utili pubblicati in altro prospetto informativo

Alla Data del Prospetto Informativo, non vi sono altri prospetti validi nei quali siano contenute previsioni circa gli utili dell'Emittente.

13.5 Relazione dello Studio La Croce sui dati previsionali

Di seguito si riporta la relazione emessa dallo Studio La Croce a seguito dell'esame condotto sui dati previsionali dell'Emittente per gli esercizi che chiuderanno al 31 dicembre 2011, 2012, 2013, 2014, 2015.

STVDIO LA CROCE
DOTTORI COMMERCIALISTI

Giovanni La Croce
Andrea Pignataro
Cristina Falcone
Manuela Bianchi
Marco Sabatini
Mattia Berti
Andrée Luraghi
Francesco Paltrinieri
Ferruccio Amenta
Alessio Ottolini
Marco Gentile
Jorma Eugenio Galimi
Paola Galasso
Giulio Genzini
Marco Salvatori
Barbara Chiarini
Antonio Santandrea
Ivana Sara Gigantiello
Giuseppe Saverio Pallini
Dottori Commercialisti

Federico La Croce
Paolo Regolo
Daniele Giorgio
Francesca Michielin
Praticanti

Al Consiglio di Amministrazione di
Vincenzo Zucchi spa
via Legnano, 24
20070 Rescaldina (**MI**)

via e-mail

Egregi Signori,

1. abbiamo esaminato le previsioni di utile/perdita del Gruppo Zucchi Spa (il "**Gruppo**") per gli esercizi che chiuderanno al 31 dicembre 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, (i "**Dati Previsionali**"), inclusi nel Capitolo 13 "*Previsioni o stime degli utili*" della Sezione Prima dell'allegata bozza di prospetto informativo (il "**Prospetto Informativo**") in corso di predisposizione, relativo ***(i)*** all'offerta in opzione agli azionisti e all'ammissione alle negoziazioni di massime n. 150.142.696 azioni ordinarie di Vincenzo Zucchi Spa di nuova emissione con attribuzione gratuita di un *warrant* "Vincenzo Zucchi spa 2011 – 2014" ogni azione sottoscritta e ***(ii)*** all'ammissione alle negoziazioni di massimi n. 150.142.696 *warrant* "Vincenzo Zucchi spa 2011 – 2014".

2. I Dati Previsionali corrispondono a quelli riflessi nel documento "piano di ristrutturazione dell'indebitamento Vincenzo Zucchi Spa" approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 24 gennaio 2011 e successivamente modificato dall'Amministratore Delegato – munito degli occorrenti poteri – per confluire nell'ultimo documento del 20 maggio 2011 (il "**Piano**"). I Dati Previsionali si basano su un insieme di ipotesi di realizzazione di eventi futuri e di azioni che dovranno essere intraprese da parte degli Amministratori, che includono, tra le altre, assunzioni

28922 Verbania – Piazza Antonio Gramsci, 2
Tel. 02 6709466 r.a. - Fax 02 6709528
E- mail: slc.verbania@studiolacroce.it

20124 Milano – Via Vittor Pisani, 8/A
Tel. 02 6709466 r.a. - Fax 02 6709528
E- mail: slc.milano@studiolacroce.it

40125 Bologna – Via S. Stefano, 11
Tel. 051 273962 - Fax 051 2969729
E- mail: slc.bologna@studiolacroce.it

ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni degli Amministratori che non necessariamente si verificheranno, descritte nel seguito:

- per il 2011, in termini di vendite nette, gli obiettivi appaiono ragionevolmente perseguibili alla luce:
  - della dimostrata capacità del Gruppo di imporre al mercato le proprie politiche commerciali grazie all'ottimo posizionamento di mercato della società e, in particolare, dei marchi Bassetti e Zucchi;
  - della mitigazione delle previsioni al rialzo dei listini di vendita con una variazione di segno opposto dei volumi;
  - della considerazione che l'incremento dei prezzi sarà una politica che tutti i *competitors* dovranno adottare anche solo per ribaltare a valle l'incremento dei prezzi delle materie prime;

- per gli esercizi successivi, gli obiettivi di crescita delle vendite nette previsti dal Piano appaiono confortate dalle seguenti considerazioni:
  - il CAGR 2012-2015 stimato appare neutro, in termini reali, poiché in linea con l'inflazione attesa;
  - le vendite nette relative ai canali *dettaglio, retail, GDO, spacci, intercompany* e *export diretto* è previsto tornino ai livelli precedenti l'anno 2008 solo a partire dal 2014, con una ripresa estremamente graduale nel tempo;
  - le vendite nette dei canali *promozionale* e *ingrosso* sono nel 2010 già in linea con gli obiettivi di fine Piano presupponendo pertanto il semplice mantenimento delle posizioni già acquisite;
  - le vendite relative al canale *affiliati* sono previste in decisa crescita in considerazione del piano di nuove aperture previste durante il periodo di riferimento del Piano.

3. Il nostro esame è stato svolto secondo le procedure previste per tali tipi d'incarico dall'International Standard on Assurance Engagements (ISAE) 3400 "The Examination of Prospective Financial Information" emesso dall'IFAC – International Federation of Accountants.

STVDIO LA CROCE

4. Sulla base dell'esame degli elementi probativi a supporto delle ipotesi e degli elementi utilizzati nella formulazione dei Dati Previsionali, non siamo venuti a conoscenza di fatti tali da farci ritenere, alla data odierna, che le suddette ipotesi ed elementi non forniscano una base ragionevole per la predisposizione dei Dati Previsionali, assumendo il verificarsi delle assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni e delle iniziative degli Amministratori della Società, descritte nel precedente paragrafo 2. Inoltre, a nostro giudizio, i Dati Previsionali sono stati predisposti utilizzando coerentemente le ipotesi e gli elementi sopra citati e sono stati elaborati sulla base di principi contabili omogenei rispetto a quelli applicati dagli Amministratori della Vincenzo Zucchi Spa nella redazione del bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

5. Va tuttavia tenuto presente che a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, gli scostamenti fra i valori consuntivi e i valori preventivati dei Dati Previsionali potrebbero essere significativi, anche qualora gli eventi previsti nell'ambito delle assunzioni ipotetiche, descritte nel precedente paragrafo 2, si manifestassero.

6. La presente relazione è stata predisposta in conformità alle previsioni del Regolamento Emittenti 11971/99 e successive modifiche e integrazioni ai soli fini dell'inclusione nel Prospetto Informativo e non potrà essere utilizzata per altri scopi.

7. Non assumiamo la responsabilità di aggiornare la presente relazione per eventi o circostanze che dovessero manifestarsi dopo la data odierna.

Cordiali saluti.

Milano, 3 agosto 2011

Marco Sabatini
dottore commercialista

Giovanni La Croce
dottore commercialista

14 ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E PRINCIPALI DIRIGENTI

14.1 Organi di amministrazione, direzione e controllo e principali dirigenti

14.1.1 Consiglio di amministrazione

Il consiglio di amministrazione dell'Emittente in carica alla Data del Prospetto Informativo, composto da 8 membri, è stato nominato dall'assemblea ordinaria del 31 maggio 2011 mediante presentazione di liste, ai sensi dell'art. 15 dello Statuto Sociale e delle norme vigenti. Tutti gli amministratori rimarranno in carica fino all'assemblea ordinaria di approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

Tra i consiglieri, 3 sono consiglieri esecutivi (Matteo Zucchi, presidente e amministratore delegato, Manlio Alberto Zucchi e Filippo Zucchi Frua, amministratori con incarichi direttivi), mentre gli altri 5 sono amministratori non esecutivi, ossia non titolari di deleghe o funzioni direttive nel Gruppo.

I componenti del consiglio di amministrazione della Società alla Data del Prospetto Informativo sono indicati nella tabella che segue:

Nome	Carica	Luogo e data di nascita
Matteo Zucchi	Presidente e amministratore delegato	Milano, 19 aprile 1961
Alessandro Cortesi	Vice Presidente	Chianni, 22 marzo 1962
Gianluigi Buffon	Amministratore	Carrara, 28 gennaio 1978
Marco Valerio Corini	Amministratore	Roma, 4 gennaio 1963
Daniele Discepolo	Amministratore indipendente*	Castellammare di Stabia, 20 luglio 1947
Luigi Piergiuseppe Murciano	Amministratore indipendente*	Galatina, 27 giugno 1976
Filippo Zucchi Frua	Amministratore	Milano, 15 febbraio 1965
Manlio Alberto Zucchi	Amministratore	Milano, 13 novembre 1956

* Amministratore in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148, comma 3 TUF e dal Codice di Autodisciplina.

Con riferimento alle disposizioni dello Statuto della Società concernenti il consiglio di amministrazione, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 21, Paragrafo 21.2.2 del Prospetto Informativo.

I componenti del consiglio di amministrazione della Società sono domiciliati per la carica presso la sede della Società.

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:

Matteo Zucchi: laureato in Ingegneria Aeronautica presso il Politecnico di Milano, ha collaborato dal 1988 al 1990 con la Facolta di Ingegneria Gestionale del Politecnico di Milano in attività di ricerca nell'ambito del corso di Gestione Aziendale. Dal 1990 ha ricoperto il ruolo di consigliere in diverse società del Gruppo. È amministratore delegato dell'Emittente dal 2005.

Alessandro Cortesi: laureato in Economia Aziendale presso l'Università Bocconi di Milano, è professore ordinario di Economia Aziendale presso l'Università Carlo Cattaneo LIUC di Castellanza. È iscritto all'albo dei Dottori Commercialisti per la circoscrizione del Tribunale di Milano, è Revisore Ufficiale dei Conti nonché consulente tecnico del Tribunale civile e penale di Milano. Svolge la propria attività professionale presso la società Partners S.p.A., di cui è socio fondatore. È consigliere di amministrazione nonché sindaco di diverse società. È autore di numerose pubblicazioni in materia di bilancio d'esercizio ed acquisizioni d'imprese.

Gianluigi Buffon: ha effettuato studi di ragioneria. Inizia la propria formazione professionale presso società commerciali ed immobiliari a conduzione familiare, nelle quali ricopre il ruolo di consigliere di amministrazione. Collabora con diversi studi professionali, gestisce politiche di *budgeting* e *reporting* e i rapporti con le banche, curando altresì le operazioni di acquisizioni di aziende e l'apertura di società.

Marco Valerio Corini: laureato in Giurisprudenza nel 1986 presso l'Università degli Studi di Parma, con un particolare interesse per la materia processualpenalistica, è stato docente a contratto presso la facoltà di Giurisprudenza dell'Università degli Studi di Perugia e di Pisa. È autore di numerose pubblicazioni. È stato presidente della Camera Penale di La Spezia nel biennio 2003/2005 nonché difensore in processi di rilevanza nazionale.

Daniele Discepolo: laureato in Giurisprudenza nel 1969, è stato procuratore legale dal 1972. Esercita la professione di avvocato dal 1978, divenendo patrocinante in Cassazione. È consigliere di amministrazione nonché sindaco di numerose società. È stato nominato commissario liquidatore della Cooperativa Covac, e commissario straordinario della Livingston S.p.A., su designazione del Ministero delle Attività Produttive.

Luigi Piergiuseppe Murciano: laureato in Giurisprudenza nel 1999 presso l'Università degli Studi di Pisa. Ha altresì svolto attività di docenza presso l'Università degli Studi di Pisa e l'Università degli Studi di Siena in materie tributarie, nonché per l'Università di Bologna e la Scuola Superiore di Economia e Finanza del Ministero dell'Economia. Esercita la professione di avvocato dal 2003. Ha lavorato presso l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ed ha collaborato con il Ministero dell'Interno della Repubblica di Romania in un progetto dell'Unione Europea; è, autore di alcune pubblicazioni in materia di diritto tributario.

Filippo Zucchi Frua: laureando in Scienze Politiche presso l'Università degli Studi di Milano, è stato dal 1988 al 1989 coordinatore del Progetto di nascita e sviluppo della catena di franchising di negozi monomarca "C'è Bassetti". Ha svolto incarichi dirigenziali presso la società Bassetti S.p.A., è amministratore delegato di Bassetti Austria Gmbh.

Manlio Alberto Zucchi: ha frequentato il corso di formazione imprenditoriale presso l'istituto ISTUD. Con riferimento alla società Etablissements Bera S.A. ha ricoperto la carica di amministratore dal 1988 dal 1999 nonché quella di presidente dal 1995 al 1999. Ha ricoperto il ruolo di amministratore di Descamps dal 1999 al 2004. È consigliere di Zucchi dal 1988 e di Mascioni dal 2008.

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei membri del consiglio di amministrazione dell'Emittente 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 non volontaria 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, per quanto a conoscenza della Società, tutte le cariche ricoperte dai componenti del consiglio di amministrazione della Società nonché le partecipazioni da essi detenute (escluse quelle ricoperte nell'Emittente o in società direttamente o indirettamente controllate dall'Emittente stesso) negli ultimi cinque anni con indicazione circa la permanenza nella carica stessa e della partecipazione:

Nome e Cognome	Società	Carica nella Società o partecipazione detenuta	stato della carica
Matteo Zucchi	Delfinato S.a.s. di Carlo Zucchi e C.	Socio Accomandante	In essere
	Fondazione Industrie Cotone e Lino	Consigliere	In essere
	Standardtela	Amministratore Unico	Cessata
	M & H S.r.l.	Consigliere	Cessata
	JFC S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	In essere
	Golf Des Iles Borremees S.p.A.	Socio	In essere
Gianluigi Buffon	Buffon & Co. S.r.l.	Amministratore Delegato e Socio	In essere
	Hotel Stella Della Versilia	Consigliere e Socio	In essere
	G.B. Holding S.r.l.	Amministratore Unico e Socio Unico	In essere
	Suolo & Ambiente S.r.l.	Socio	In essere
Marco Valerio Corini	Vision Center S.r.l.	Socio	In essere
Alessandro Cortesi	O.E.B. S.r.l.	Consigliere	In essere
	Brugola O.E.B. Industriale S.p.A	Consigliere	In essere
	Banca di Credito Cooperativo di Inzago - Soc. Coop.	Sindaco effettivo	In essere
	Banca Italease S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	PBF S.r.l.	Sindaco effettivo	In essere
	Aureo Gestioni S.G.R.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Risanamento S.p.A.	Consigliere	In essere
	PPG Univer S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	In essere
	Pinco Pallino S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	SNAI S.p.A.	Sindaco effettivo e Presidente del collegio sindacale	Cessata
	Società Europea di Edizioni S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata

	Distillerie Bonollo S.p.A.	Consigliere e consigliere di sorveglianza	Cessata
	Impresa Sviluppo S.r.l.	Socio	In essere
Daniele Discepolo	Cooperativa Commissonaria Valtrumplina CO.VA.C - Soc. Coop.a.r.l.	Commissario governativo	Cessata
	Meraklon Yarn S.r.l. - in stato di insolvenza	Commissario giudiziale	In essere
	Meraklon S.p.A.. - in stato di insolvenza	Commissario giudiziale	In essere
	Manucor S.p.A.	Consigliere	In essere
	Artemide Group S.p.A.	Consigliere	In essere
	Beta Skye S.p.A.	Consigliere	In essere
	Fondazione Filarete per le Bioscienze e l'Innovazione	Consigliere	In essere
	Sesto Immobiliare S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	In essere
	Piaggio & C. S.p.A.	Consigliere	In essere
	Topcar S.n.c. di Daniele Discepolo e Anna Bortoli	Socio amministratore	In essere
	Livingston S.p.A.	Commissario straordinario	In essere
	Invextra S.p.A.	Presidente consiglio amministrazione	Cessata
	Meraklon Yarn S.r.l.	Commissario giudiziale	Cessata
	Meraklon S.p.A.	Commissario giudiziale	Cessata
	Kemet Electronics S.p.A.	Presidente consiglio amministrazione	Cessata
	Tag Comunicazioni S.p.A.	Presidente consiglio amministrazione	Cessata
	Blue Home S.r.l.	Consigliere	Cessata
	Olcese Società per Azioni	Commissario giudiziario	Cessata
	Investimenti e Sviluppo S.p.A.	Consigliere	Cessata
	I Viaggi del Ventaglio in liquidazione	Consigliere	Cessata
	K.R.E. S.p.A.	Presidente consiglio amministrazione	Cessata
	Esaote S.p.A.	Presidente consiglio amministrazione	Cessata
	DBZ Recovery S.r.l. in liquidazione	Consigliere	Cessata

	Filarete Investimenti S.p.A. in liquidazione	Consigliere	Cessata
	Enterprises S.r.l.	Presidente consiglio amministrazione	Cessata
	Consorzio Agrario di Pavia - Soc. Coop.	Commissario liquidatore	Cessata
	Profit Group S.p.A.	Presidente consiglio amministrazione	Cessata
	Tag Group S.r.l. in liquidazione	Consigliere	Cessata
Luigi Piergiuseppe Murciano	-	-	-
Filippo Zucchi Frua	Fashion Design s.r.l.	Consigliere	Cessata
	Golf Des Iles Borremees S.p.A.	Socio	In essere
Manlio Alberto Zucchi	Delfinato S.a.s. di Carlo Zucchi e C.	Socio accomandante	In essere
	Golf Des Iles Borremees S.p.A.	Socio	In essere

Si segnala che l'Avv. Daniele Discepolo, amministratore indipendente della Società, è titolare dello Studio Legale Discepolo. Tale Studio Legale, per il tramite di professionisti diversi dall'Avv. Discepolo, presta nei confronti dell'Emittente attività continuativa di consulenza in materia legale ed in particolare attività di recupero crediti. La remunerazione complessivamente corrisposta dall'Emittente ammonta ad Euro 82.000 in ragione d'anno negli esercizi 2008, 2009 e 2010, pari a circa il 3% del fatturato annuo dello Studio Legale. A giudizio dell'Emittente, i corrispettivi sopra indicati non sono tali da minare la posizione di indipendenza in capo all'amministratore Daniele Discepolo.

Il consiglio di amministrazione è investito di ogni più ampio potere per la gestione ordinaria e straordinaria della Società, senza limitazioni, con facoltà di compiere tutti gli atti, che ritiene opportuni per l'attuazione ed il raggiungimento dello scopo sociale, esclusi soltanto quelli che la legge o lo Statuto espressamente riservano all'assemblea.

Con riferimento alle disposizioni dello Statuto concernenti il consiglio di amministrazione dell'Emittente, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 21, Paragrafo 21.2.

Il consiglio di amministrazione ha provveduto a nominare, in data 31 maggio 2011, Matteo Zucchi presidente del consiglio di amministrazione e amministratore delegato.

La firma sociale e la rappresentanza legale della Società, di fronte ai terzi ed in giudizio, spetta al presidente e, su apposita deliberazione del consiglio di amministrazione, ai vice presidenti ed ai consiglieri delegati.

Il consiglio di amministrazione, nella riunione del 8 giugno 2011, ha conferito all'amministratore delegato:

(a) tutti i poteri di ordinaria amministrazione della Società, da esercitarsi nell'ambito dei piani e dei budget approvati dai competenti organi societari; a titolo esemplificativo, ma non esaustivo:

(i) acquistare, vendere e permutare merci, commettere e/o assumere lavorazioni di façon, firmando i relativi contratti e la corrispondenza, fissando le condizioni ed i prezzi anche in via di transazione, nonché esigere e pagare i corrispettivi con il limite di Euro 2.500.000 (duemilionicinquecentomila) per singola operazione;

(ii) acquistare, vendere e permutare macchinari ed in genere ogni altra cosa mobile, acquistare e vendere automezzi, firmando i relativi contratti e la corrispondenza, fissando le condizioni ed i prezzi anche in via di transazione, nonché esigere e pagare i corrispettivi con il limite di Euro 200.000 (duecentomila) per singola operazione;

(iii) rappresentare la Società nei rapporti con le banche, la clientela, i fornitori, gli agenti ed i terzi in genere, firmare la corrispondenza, liquidare conti e fatture anche in via di transazione;

(iv) stipulare con tutte le clausole opportune, compresa quella compromissoria, modificare e risolvere contratti e convenzioni di noleggio, trasporti, appalto, comodato, somministrazione, opera e aventi per oggetto prestazioni di servizi in genere, mediazione, commissione, spedizione, agenzia e concessione di vendita e deposito con l'Amministrazione dello Stato, con enti pubblici e privati ed in particolare con l'Amministrazione delle Ferrovie dello Stato con il limite di Euro 50.000 (cinquantamila) per singola operazione su base annua;

(v) stipulare con le clausole opportune, compresa quella compromissoria, modificare, risolvere, cedere ed acquisire per cessioni contratti di acquisto, cessione e permuta di diritti brevettuali, di know-how, di segretezza, nonché di ricerca, anche includenti progetti, realizzazioni di impianti, opere di ingegneria in genere con il limite di Euro 100.000 (centomila) per singola operazione;

(vi) compiere gli atti necessari per la procedura di brevettazione quali, a titolo indicativo, istanze di correzione, emendamenti, proroghe al segreto, divisioni, proporre o resistere a opposizioni amministrative, interferenze, appelli amministrativi e compiere, in genere, qualsiasi altro atto necessario ed utile a domandare, ottenere e mantenere in vita i brevetti, firmare tutti gli atti necessari per l'espletamento delle facoltà sopra conferite, nominare allo scopo corrispondenti brevettuali in Italia ed all'estero, conferendo loro i mandati relativi;

(vii) stipulare e risolvere contratti di affitto, anche di azienda, sia come locatore che come locatario, con il limite di Euro 300.000 (trecentomila) per singola operazione (da intendersi come limite massimo di affitto annuo);

(viii) compiere presso le pubbliche amministrazioni, enti ed uffici pubblici, tutti gli atti ed operazioni occorrenti per ottenere concessioni, licenze ed atti autorizzativi in genere, stipulare e sottoscrivere disciplinari, convenzioni, atti di sottomissione e qualsiasi altro atto preparatorio di detti provvedimenti. Provvedere a tutti gli adempimenti relativi compresi quelli connessi con la disciplina delle imposte di fabbricazione, di consumo, dei diritti erariali e di monopolio;

(ix) stipulare accordi sindacali con le rappresentanze sindacali e con le associazioni dei lavoratori, effettuare transazioni di vertenze sindacali;

(x) rappresentare la Società presso le Associazioni Industriali territoriali o di categoria, intervenendo a riunioni, con facoltà di dare adesioni e firmare

accordi con le stesse;

(xi) disporre somme presso banche, istituti di emissione e di credito anche mediante assegni all'ordine di terzi a valere su disponibilità liquide o allo scoperto in utilizzo di fidi concessi alla Società con il limite di Euro 2.500.000 (duemilionicinquecentomila) per singola operazione, comunque nei limiti e in funzione delle ulteriori deleghe concesse all'amministratore delegato;

(xii) prelevare somme contanti presso banche, istituti di emissione e di credito con il limite di Euro 100.000 (centomila) per singola operazione, comunque nei limiti e in funzione delle ulteriori deleghe concesse all'amministratore delegato;

(xiii) richiedere agli istituti bancari e stipulare finanziamenti sotto qualsiasi forma e con facoltà di stabilire tutte le condizioni, ordinare la cessione e l'acquisto delle divise relative a tutte le operazioni di importazione ed esportazione, con i limiti per singola operazione nel rispetto delle ulteriori deleghe concesse all'amministratore delegato;

(xiv) stipulare contratti di assicurazione di qualsiasi specie firmando le relative polizze con facoltà anche di liquidare ed esigere, in caso di sinistro, le relative indennità, dandone quietanza a chi di ragione, pure liquidando in via di transazione ogni altra indennità dovuta a terzi per qualsiasi occasione di sinistro;

(xv) fare depositi per qualsivoglia titolo e ritirarli presso gli uffici postali e telegrafici, le banche, gli istituti di emissione e di credito, le intendenze di finanza, gli uffici centrali e periferici della cassa depositi e prestiti, le dogane, le ferrovie dello stato e private, le imprese di trasporto e di navigazione, ecc., ritirare dalle poste, telegrafi, dogane, ferrovie, imprese di trasporto e di navigazione ed in genere da qualsiasi ufficio pubblico, da qualsiasi compagnia o stabilimento, vaglia, pacchi, lettere anche raccomandate ed assicurate con dichiarazione di valore, merci, denaro ecc., rilasciando ricevute e discarichi;

(xvi) adire ad aste pubbliche ed a licitazioni pubbliche e private per ottenere aggiudicazioni a favore della Società, stipulare e regolare i relativi contratti accettando i patti e le condizioni dei capitolati, prestare cauzioni e ritirarle a suo tempo rilasciando quietanze con le limitazioni di somma di cui ai punti precedenti, nominando eventualmente procuratori ad hoc;

(xvii) nominare procuratori con incarico di provvedere ad incassi di mandati di pagamento a favore della Società emessi od emittendi per forniture militari e forniture ad enti statali e parastatali, da Ministeri, Commissariati, Enti pubblici e privati ai quali siano già state fatte o verranno fatte le forniture predette;

(xviii) esigere e quietanzare somme, crediti, frutti, interessi, dividendi, assegni e mandati di pagamento da chiunque emessi a favore della Società, firmando presso gli Uffici del genio civile i disciplinari relativi alle utilizzazioni di acque pubbliche accettando i patti e le condizioni dei capitolati, nonché i canoni e le variazioni dei progetti e delle utilizzazioni; effettuare inoltre pagamenti, liquidare conti, partite attive e passive nonché fatture anche in via di transazione, comperare titoli e valori, rilasciando quietanze ed atti interamente liberatori e ciò tanto con privati che con pubbliche amministrazioni ed enti pubblici in genere;

(xix) cedere infine “pro soluto” e/o “pro solvendo” crediti vantati dalla Società verso chiunque ed accettare la cessione di crediti a qualsiasi titolo fatta da terzi alla Società;

(xx) rappresentare la Società presso Autorità od Enti civili, amministrativi o giudiziari di qualsiasi grado, nonché presso gli Uffici delle Imposte e del Registro e davanti alle Commissioni Tributarie di ogni grado, con incarico di firmare i ricorsi, proporre ed accettare transazioni, iniziare cause attive, costituirsi come convenuto o appellato, proponendo tutti gli atti incombenti opportuni e rappresentare la società in adunanze di creditori, fare proposizioni od insinuazioni di credito nei fallimenti o altre procedure concorsuali; accettare concordati ed esigere i relativi importi, transigere sopra qualsiasi somma o causa, compromettere in arbitri anche amichevoli compositori, anche in via inappellabile, curare l’esecuzione dei giudicati, deferire, riferire, accettare giuramenti anche decisori, promuovere pignoramenti e sequestri od altri atti conservativi a mano di debitori e di terzi e curarne la revoca, nominare procuratori alle liti, avvocati e periti, revocarli e fare elezioni di domicilio; per quanto concerne i crediti commerciali, fare proposizioni od insinuazioni di credito nei fallimenti o altre procedure concorsuali;

(xxi) rappresentare la Società presso l’Amministrazione Finanziaria dello Stato, gli uffici centrali e periferici della Cassa Depositi e Prestiti, delle Tesorerie dello Stato, delle Regioni, delle Province e dei Comuni, affinché in nome e per conto della Società possa compiere qualsiasi operazione inerente alla costituzione e svincolo di depositi cauzionali sia provvisori che definitivi, alla riscossione di mandati di pagamento per qualsivoglia titolo emessi o da emettere a favore della Società da Enti statali e parastatali, rilasciando quietanza liberatoria senza limitazioni di somma, esonerando le amministrazioni suddette da ogni loro responsabilità, dandosi atto che la Società si riserva ed assume l’impegno di comunicare ai competenti Uffici suindicati eventuali variazioni al presente mandato, esonerandoli da qualsiasi responsabilità nel caso di mancata tempestiva notifica delle sue eventuali modifiche;

(xxii) compiere presso la cassa depositi e prestiti tutte le operazioni inerenti alla costituzione e svincolo di depositi cauzionali, sia definitivi che provvisori anche se costituiti presso le varie sezioni del tesoro, esonerando le amministrazioni suddette da ogni loro responsabilità, dando atto che la Società si riserva ed assume l’impegno di comunicare ai competenti Uffici suindicati eventuali variazioni al presente mandato, esonerandoli da qualsiasi responsabilità nel caso di mancata tempestiva notifica delle sue eventuali modifiche;

(xxiii) amministrare gli immobili della Società, stipulare e risolvere contratti di locazione;

(xxiv) provvedere all’assunzione ed al licenziamento di impiegati ed operai adottando nei confronti del personale dipendente tutti i provvedimenti ritenuti necessari ed opportuni, stipulare i contratti di lavoro;

(xxv) conferire mandati e nominare procuratori per singoli atti o per categorie di atti, nell’ambito dei poteri spettanti, e provvedere alla revoca degli stessi;

(xxvi) emettere cambiali, tratte in euro ed in divisa a favore di fornitori in pagamento di materie prime, macchinari, scorte e materie sussidiarie nei limiti di cui ai punti precedenti secondo la tipologia di obbligazione assunta;

(xxvii) rappresentare la Società mandante nelle assemblee delle Società e degli Enti nelle quali la stessa abbia partecipazioni;

(xxviii) sottoscrivere le certificazioni di cui all'art. 7 bis del D.P.R. 29.09.1973 nr. 600 e successive modificazioni ed integrazioni; sottoscrivere le dichiarazioni dei compensi assoggettati a ritenuta d'acconto da rilasciare a terzi, ai sensi e per gli effetti del D.P.R. 29.09.1973 nr. 600, art. 3, primo comma; effettuare e rispondere a comunicazioni della Commissione Nazionale delle Società e della Borsa (Consob) e di Borsa Italiana ; effettuare comunicazioni a Monte Titoli ed a qualsiasi altra istituzione bancaria, finanziaria o fiduciaria designata per il deposito dei titoli azionari della Società ai fini assembleari;

(xxix) procedere alla cancellazione di ipoteche giudiziali e/o volontarie iscritte o che verranno iscritte a favore della Società, a fronte di posizioni creditorie della Società stessa e successivamente estinte, esonerando il Conservatore dei Registri Immobiliari da ogni responsabilità in merito alla cancellazione stessa.

(b) l'ulteriore specifica funzione, anche ai sensi e per gli effetti tutti dei Decreti Legislativi nr. 81/08, di gestire, indirizzare ed organizzare gli aspetti inerenti alla sicurezza, alla salute dei luoghi di lavoro ed alla materia ambientale in genere, in tutte le unità produttive ed in tutti gli altri luoghi di lavoro della Società, in particolare:

(i) recepire, a mezzo dei competenti organi di consulenza interni ed esterni alla Società, ogni legge e normativa complementare, modificativa ed integrativa, emanata ed emananda, in materia di ambiente, sanità e salute pubblica, sicurezza e salute dei lavoratori, prevenzione degli infortuni sul lavoro e tutela dell'igiene nei luoghi di lavoro;

(ii) predisporre, alla stregua delle previsioni contenute nei Decreti Legislativi nr. 81/08 e con l'ausilio dei competenti organi di consulenza interni alla Società, il documento di valutazione dei rischi per la sicurezza e la salute dei lavoratori ed il programma di attuazione delle misure di prevenzione e protezione conseguenti al documento stesso, nonchè di nominare e comunicare la nomina del/dei Responsabile/i del Servizio di Prevenzione e Protezione;

(iii) assicurare la copertura finanziaria per tutti gli interventi che, al di fuori delle sfere di autonomia gestionale e finanziaria dei Responsabili del Servizio di Prevenzione e Protezione e/o dei Responsabili di Stabilimento, risultino necessari ed utili per ottemperare alle norme di legge e regolamentari;

(iv) delegare, mediante il conferimento di specifiche procure con piena autonomia finanziaria, le funzioni ed i poteri attribuiti con la presente delibera alle persone inserite nell'organizzazione della Società e che egli riterrà più idonee per competenza e capacità professionali a garantire il puntuale e costante adempimento, secondo la miglior diligenza, degli obblighi dettati in materia di sicurezza e salute nei luoghi di lavoro ed in materia ambientale in genere;

(v) informare in via generale, mediante l'emanazione di apposite direttive, coloro che, in forza di specifica procura, risultano e risulteranno preposti all'adempimento delle funzioni loro delegate in materia di sicurezza e salute dei lavoratori, coordinandone l'attività;

(vi) rappresentare la Società presso Amministrazioni Pubbliche, Enti ed Uffici Pubblici per compiere tutti gli atti ed operazioni occorrenti per ottenere

concessioni, licenze ed altre autorizzazioni in genere, relativi all'esercizio dell'attività industriale della Società, ed in particolare quelli relativi alla sicurezza, alla salute ed all'ambiente;

(vii) compiere comunque tutto quanto necessario od utile per garantire la migliore osservanza da parte della Società di tutte le norme di legge e di regolamento di volta in volta vigenti in materia di sicurezza, tutela della salute nei luoghi di lavoro ed in materia ambientale in genere, nulla escluso ed eccettuato.

(c) la delega relativa alla responsabilità in materia di trattamento dei dati personali di cui al D.Lgs. nr. 196 del 30.06.2003 e successive modifiche ed integrazioni, con espressa facoltà di:

(i) curare tutti gli adempimenti necessari per l'adeguamento ed il rispetto della normativa in materia di tutela dei dati personali, riconoscendogli al riguardo autonomia di spesa;

(ii) curare le modalità del trattamento dei dati personali ivi compreso il profilo della sicurezza;

(iii) procedere alla notifica dei trattamenti ed alla cessazione degli stessi all'Autorità Garante, nonché richiedere, se necessario, le prescritte autorizzazioni;

(iv) nominare, se lo ritenga opportuno, uno o più "Responsabili" per il trattamento dei dati personali scegliendo tra soggetti che, per esperienza capacità ed affidabilità, forniscano idonee garanzie del pieno rispetto delle vigenti disposizioni in materia di trattamento e sicurezza, attribuendo loro i necessari poteri;

(v) in caso di mancata designazione del Responsabile, procedere alla nomina degli "Incaricati";

(vi) impartire al/ai Responsabile/i e/o agli Incaricati le istruzioni sul trattamento;

(vii) rappresentare validamente la società sottoscrivendo i necessari atti, documenti e la relativa corrispondenza.

14.1.2 Collegio Sindacale

Il collegio sindacale dell'Emittente in carica alla Data del Prospetto Informativo è composto di 3 sindaci effettivi e 3 supplenti, nominati con assemblea ordinaria del 29 aprile 2009 mediante presentazione di liste, ai sensi dell'art. 24 dello Statuto Sociale e delle norme vigenti, e rimarrà in carica per un periodo di tre esercizi fino alla data di approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011.

I componenti del collegio sindacale della Società alla Data del Prospetto Informativo sono indicati nella tabella che segue:

Nome e Cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Raoul Francesco Vitulo	Presidente	Milano, 3 luglio 1953
Fabio Vittorio	Sindaco effettivo	Varese, 12 settembre 1948
Andrea Negri	Sindaco effettivo	Pavia, 14 dicembre 1967
Tiziano Mazzucotelli	Sindaco supplente	Ponte San Pietro (BG), 11 gennaio 1960
Massimo Biffi	Sindaco supplente	Como, 24 ottobre 1970
Ernesto Benedetti	Sindaco supplente	Sesto San Giovanni, 4 marzo 1945

I componenti del collegio sindacale sono domiciliati per la carica presso la sede della Società.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* di ogni componente del collegio sindacale della Società, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale:

Raoul Francesco Vitulo: laureato in economia delle aziende Industriali presso l'Università Bocconi di Milano, è socio della società Deloitte Financials Services S.p.A., oltre a ricoprire l'incarico di sindaco presso primarie società italiane.

Fabio Vittorio: laureato in economia e commercio presso l'Università Cattolica di Milano, è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti dal 1973, nonché al Ruolo dei Revisori ufficiali dei conti. Ricopre l'incarico di sindaco presso diverse primarie società.

Andrea Negri: laureato in economia e commercio presso l'Università di Pavia, è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti, nonché all'Albo dei Revisori Contabili. Ha collaborato con Arthur Andersen S.p.A. e con altri primari studi professionali di Milano, maturando la propria esperienza professionale presso primari gruppi italiani e multinazionali. Ha svolto l'incarico di sindaco presso diverse società italiane.

Tiziano Mazzucotelli: laureato in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Bergamo, è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti della Provincia di Bergamo, al Registro dei Revisori Contabili, nonché all'elenco degli Arbitri formato dalla Camera Arbitrale. Ha collaborato con lo Studio Lucchini di Bergamo. Svolge il ruolo di curatore fallimentare, commissario e liquidatore giudiziale di società in concordato preventivo ed è amministratore giudiziale nominato dal Tribunale di Bergamo. È stato amministratore e membro del Collegio Sindacale di numerose società e banche italiane.

Massimo Biffi: laureato in Economia e Commercio presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano, è iscritto nel Registro dei Periti Tecnici del Tribunale della Provincia di Como. Ha collaborato con uno studio associato di Dottori Commercialisti di Varese ed uno studio associato di Dottori Commercialisti di Milano. Ha inoltre svolto l'incarico di Sindaco Effettivo

in diverse società di capitali italiane.

Ernesto Benedetti: ha conseguito il diploma di Ragioneria presso l'Istituto Tecnico Commerciale di Sesto S. Giovanni; è iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili ed al Registro dei Revisori Contabili. Svolge l'attività professionale di Ragioniere Commercialista e Revisore Contabile dal 1976. È stato membro del Collegio Sindacale e Sindaco Effettivo presso numerose società italiane.

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei membri del collegio sindacale della Società 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 non volontaria 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, per quanto a conoscenza della Società, tutte le cariche ricoperte dai componenti del collegio sindacale della Società nonché le partecipazioni da essi detenute (escluse quelle ricoperte nell'Emittente o in società direttamente o indirettamente controllate dall'Emittente stesso) negli ultimi cinque anni con indicazione circa la permanenza nella carica stessa e della partecipazione:

Nome e Cognome	Società	Carica nella Società o partecipazione detenuta	stato della carica
Raoul Francesco Vitulo	Rhiag-IAP S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Bertolotti S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Rhiag Engineering S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Hydra Farmacosmetici S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Eldor Holding S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Eldor Corporation S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Forte Holdings S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Crest S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Moncler S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Emmegi Detergents S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Industries S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Redecam Group S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere

	International Motorcycles S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Immobiliare Novembre 2007 S.n.c.	Amministratore	In essere
	Fiorucci Food Service S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Octo Telematics S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Cesare Fiorucci S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Octo Telematics Italia S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Avio S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Ip Cleaning S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Carpenteria S. Fermo S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Altesino S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Azienda Agricola Borgo Scopeto e Tenuta Caparzo S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Klopman International S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	GE.CO S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Investimenti Commerciali Savignano S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Klaifer S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	La Tenutella S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Performance Motorcycles S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Carpenteria S. Antonio S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Cifa Mixer S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Cifa Tunnelling S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata

	COTEMA S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Bema S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	C.M. Macchie Fabbric Italiana Autobetoniere S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	F.I.M. Forniture Industriali Metalliche S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Dicomac S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Cifa Plants S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Advisorfin S.r.l.	Consigliere	Cessata
	Cifa Pumps S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Snia S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Sorin S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	CIFA S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Fabio Vittorio	Banco Desio Toscana S.p.A	Sindaco Effettivo	In essere
	Reale Compagnia Italiana S.p.A	Sindaco Effettivo	In essere
	BO.MI.SA Bottoni Minuterie S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Cikappa S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Acomea Società di Gestione del Risparmio S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Allfin S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Autosama S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Stara Invest S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	E.T.C. Epitaxial Technology Center S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere

	Piad Produzioni Industriali applicazioni d'arredamento S.p.A. in liquidazione	Sindaco Effettivo	In essere
	Syndal S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	SOL.VE.T. S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Elea S.r.l.	Amministratore unico	In essere
	Aiar Immobiliare S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Autoottanta S.r.l.	Amministratore unico	In essere
	Arca Etichette S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Yarda S.r.l.	Amministratore unico	In essere
	Lanchester S.r.l.	Amministratore unico	In essere
	L.P.E. S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Editrice Giochi S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	International Coms S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Vittoria Romana s.s.	Socio	In essere
	Casa di Cura Privato del Policlinico S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Casa di Cura Igea S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	MIBA Prodotti Chimici e Farmaceutici S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Skiatos S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Malinverno Metalli S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Iniziative Igea S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Immobiliare Eurim S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Impresa Bami S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Silna S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	ANIMA Società di Gestione del Risp. Per Azioni	Sindaco Effettivo	Cessata
	TIMA Tecnologia Immob. Ambiente S.p.A. in liquid.	Sindaco Supplente	Cessata
	Zucchi Stores S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata

	Ginestra S.p.A. in liquid.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Contare Società Semplice	Socio Amministratore	Cessata
	Koiné S.p.A. in liquid.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Basikdue S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Questapubblicità S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Bruno Romeo S.r.l. in liquid.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Soc. a Resp. Limit. Per l'Industria ed il Comm. S.I.C. Tess	Sindaco Effettivo	Cessata
	Parola e Luraghi S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Pierini S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Fondiaria Agricola di Vione S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	M.C.M. Magellano Compagnia Mercantile S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Comelmar Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Reprochem S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Riccardi Auto S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Mirabello	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Editrice Giochi S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Finella Medical S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	C.I.C. Compagnia Italiana Costruzioni S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
Andrea Negri	Coil. S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Arca Etichette S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Associazione Canottieri Ticino S.c.a r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Sefco S.p.A.	Sindaco Effettivo e controllo contabile	Cessata
	Car Comauto S.p.A.	Controllo contabile	Cessata
	Mascioni International S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Orione S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata

	La Merina S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Merloni Progetti Asia S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Reverberi Enetic S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Associazione Artigiani della Provincia di Pavia	Revisore Effettivo	Cessata
	Assiociazione Volo a vela	Revisore Effettivo	Cessata
Tiziano Mazzucotelli	Trieste 2000 S.r.l.	Amministratore Unico	In essere
	Volley Bergamo S.r.l.	Consigliere di amministrazione	In essere
	Mirco Radici S.p.A.	Consigliere di amministrazione	In essere
	Tennis Club Bergamo	Vice Presidente	In essere
	Gatto Astucci S.p.A.	Consigliere di amministrazione	In essere
	San Sisto S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Termigas Bergamo S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Industrialtecnica S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Jaguar Iniziative Immobiliari S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Radici Roma S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	R.O.I. Automotive Technology S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Tensiochimica Industriale S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Radici Tappeti S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Associazione Papa Giovanni XXIII - Onlus	Presidente del Collegio dei Revisori	In essere
	AIPES Associazione Italiana Produttori Erba Sintetica	Revisore dei Conti	In essere
	Industrie Bruno Stoppani rivestimenti per pipes & specialities S.p.A. in sigla Industrie Bruno Stoppani R.P.S. S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Minetti S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere

	Radici Pietro Industries & Brands S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	O.F.I. Officina Farmaceutica Italiana S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Professional Auditing S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Stomer S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	GE.CO. S.r.l	Sindaco Effettivo	Cessata
	Ducati Motor Holding S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Shinto Italia S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
Massimo Biffi	Car Comauto S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Società Cooperativa Pescatori del Lago di Varese	Sindaco Effettivo	In essere
	D.E. Dieffe Editoriale S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Del Duca Editori S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Edizioni Del Duca S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Finanziaria Tre Gigli S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	IWT S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Logic S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Sefco S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	T Car S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Tre D Editoriale S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Unimedia S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Unistar S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Unitop S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Universo S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Universo Pubblicità S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	World Servizi Editoriali S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
Ernesto Benedetti	Fimesa S.p.A.	Presidente del consiglio di amministrazione	In essere
	M.M.C. S.r.l.	Amministratore Unico	In essere
	Tairina Immobiliare S.r.l.	Amministratore Unico	In essere

	Unaohm International S.r.l.	Amministratore Unico	In essere
	Unaohm Technology S.r.l.	Amministratore Delegato	In essere
	Questa Pubblicità S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In essere
	Autoesse S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Autosama S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	C.I.C. - Compagnia Italiana Costruzioni S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In essere
	Carlo Bezzi S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Casa di Cura Igea S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Casa di Cura Privata del Policlinico S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In essere
	Cassapanca S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In essere
	E.T.C. Epitaxial Technology Center S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	In essere
	Finella Medical S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	G.M.M. Italia S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In essere
	GE.DE.FE. S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In essere
	GE.SI ASS. S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Genaral Medical Merate S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In essere
	Iniziative Igea S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In essere
	Iniziative Immobiliari Padane S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Investbiz S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Koinè S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	L.P.E. S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In essere
	La Torrazza Cooperativa Edilizia S.c.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Miba S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In essere
	Nando Soffritti S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Pierini S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In essere
	R.T.I. Rappresentanza Tecniche Industriali S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere

	Reale Compagnia Italiana S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Simalro S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In essere
	Skiatos S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	In essere
	S.I.C. Tess S.r:l.	Sindaco Effettivo	In essere
	Socrate S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Subito S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere

14.1.3 Alti dirigenti

Alla Data del Prospetto Informativo è stato avviato un processo di riorganizzazione aziendale nell'ambito della quale è in corso la ridefinizione delle aree di responsabilità e l'individuazione dei dirigenti con ruoli strategici.

14.1.4 Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili

Il consiglio di amministrazione, nella riunione del 17 ottobre 2008, ha nominato il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ai sensi dell'art. 154-*bis* del TUF nella persona del dott. Stefano Crespi, Direttore Amministrazione Finanza e Controllo.

14.2 Rapporti di parentela

Per quanto a conoscenza dell'Emittente non esistono rapporti di parentela tra membri del consiglio di amministrazione, del collegio sindacale e alti dirigenti della Società diversi da quelli di seguito indicati.

- Matteo Zucchi, presidente e amministratore delegato dell'Emittente, e Manlio Alberto Zucchi, amministratore dell'Emittente, sono fratelli;

- Filippo Zucchi Frua, amministratore dell'Emittente, è cugino di Matteo Zucchi, presidente e amministratore delegato dell'Emittente, e Manlio Alberto Zucchi, amministratore dell'Emittente.

14.3 Potenziali conflitti di interesse dei membri del consiglio di amministrazione, del collegio sindacale e di alti dirigenti

Salve le informazioni di seguito riportate, alla Data del Prospetto Informativo, nessuno dei membri del consiglio di amministrazione, del collegio sindacale e degli altri dirigenti della Società ha conflitti di interesse tra gli obblighi nei confronti dell'Emittente e i propri interessi privati e/o altri obblighi.

Con riferimento ai membri del consiglio di amministrazione dell'Emittente, si segnala quanto segue:

- l'Avv. Daniele Discepolo, amministratore indipendente della Società, è titolare dello Studio Legale Discepolo. Tale Studio Legale, per il tramite di professionisti diversi dall'Avv. Discepolo, presta nei confronti dell'Emittente attività continuativa di consulenza in materia legale ed in particolare attività di recupero crediti. La remunerazione complessivamente corrisposta dall'Emittente ammonta ad Euro 82.000 in ragione d'anno negli esercizi 2008, 2009 e 2010, pari a circa il 3% del fatturato annuo dello Studio Legale. A giudizio dell'Emittente, i corrispettivi sopra indicati non sono tali da minare la posizione di indipendenza in capo all'amministratore Daniele Discepolo.

14.4 Eventuali accordi o intese con i principali azionisti, clienti, fornitori dell'emittente o altri accordi

Salvo quanto di seguito indicato, tutti i membri del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale dell'Emittente sono stati nominati in assenza di accordi o intese di qualunque tipo con clienti, fornitori o altri soggetti.

In virtù dell'Accordo di Ricapitalizzazione, le parti del Nuovo Patto Parasociale si sono impegnate, con riferimento alla nomina del consiglio di amministrazione in carica, a presentare e a votare una lista di candidati composta come segue:

- Matteo Zucchi;
- Filippo Zucchi Frua;
- Manlio Alberto Zucchi;
- Gianluigi Buffon;
- Daniele Discepolo;
- Alessandro Cortesi;
- Marco Valerio Corini;
- Luigi P. Murciano.

14.5 Eventuali restrizioni a cedere e trasferire le azioni dell'Emittente possedute da membri del consiglio di amministrazione, del collegio sindacale e da alti dirigenti dell'Emittente

Salvo quanto indicato nella Sezione Seconda, Capitolo 7, Paragrafo 7.3 del Prospetto Informativo, non esistono restrizioni a cedere e trasferire le azioni della Società eventualmente possedute dai membri del consiglio di amministrazione, del collegio sindacale e da alti dirigenti dell'Emittente.

15 REMUNERAZIONI E BENEFICI

15.1 Remunerazioni corrisposte, a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma, agli organi di amministrazione, direzione e controllo e ai principali dirigenti

Le tabelle che seguono riportano i compensi corrisposti a qualsiasi titolo dall'Emittente e dalle società appartenenti al Gruppo ai componenti del consiglio di amministrazione, del collegio sindacale e agli alti dirigenti dell'Emittente, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

Consiglio di amministrazione

importi in migliaia di Euro

Nominativo	Carica Ricoperta	Emolumenti per la carica	Benefici non monetari	Altri Compensi	Compensi incarichi in altre società del Gruppo	Totale
Marco Vitale	Presidente	169	-	80	-	249
Matteo Zucchi	Consigliere Delegato	266	7	-	10	283
Giordano Zucchi	Consigliere	68	-	-	-	68
Franco Ponzellini	Consigliere	12	-	-	-	12
Niccolò Zucchi Frua	Consigliere	8	-	120	20	148
Emilio Bartezzaghi	Consigliere	10	-	-	-	10
Daniele Discepolo	Consigliere	10	-	82	10	102
Umberto Mosetti	Consigliere	10	-	-	-	10
Manlio Alberto Zucchi	Consigliere	8	8	182	10	208
Barbara Zucchi Frua	Consigliere	10	3	26	-	39

Collegio sindacale

importi in migliaia di Euro

Nominativo	Carica Ricoperta	Emolumenti per la carica	Benefici non monetari	Altri Compensi	Compensi incarichi in altre società del Gruppo	Totale
Raoul Francesco Vitulo	Presidente del collegio sindacale	24	-	9	8	41
Vittorio Fabio	Sindaco effettivo	18	-	9	7	34
Andrea Negri	Sindaco effettivo	18	-	6	-	24
Tiziano Mazzucotelli	Sindaco supplente	-	-	-	-	-
Ernesto Benedetti	Sindaco supplente	-	-	-	-	-
Massimo Biffi	Sindaco supplente	-	-	-	-	-

Alti dirigenti

importi in migliaia di Euro

Nominativo	Carica Ricoperta	Emolumenti per la carica	Benefici non monetari	Altri Compensi	Compensi incarichi in altre società del Gruppo	Totale
Antonio Bussolati*	Direttore generale	230	10	-	10	250

* Si segnala che in data 1 luglio 2011, l'Emittente ha risolto consensualmente il rapporto con il direttore generale Antonio Bussolati.

15.2 Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente o dalle sue controllate per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi

Al 31 dicembre 2010, l'Emittente e le società del Gruppo hanno accantonato per la corresponsione di pensioni o indennità di fine rapporto o benefici analoghi in favore dei dirigenti, complessivamente considerati, un ammontare pari a circa Euro 74.007.

Alla medesima data, non sono stati accantonati importi dalla Società per la corresponsione per indennità di fine mandato per i consiglieri.

Alla predetta data, non risultano essere stati stipulati accordi tra l'Emittente e gli amministratori ed i sindaci della stessa che prevedano indennità in caso di dismissioni o licenziamento senza giusta causa.

16 PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

16.1 Durata della carica dei componenti del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale

Con delibera assunta in data 31 maggio 2011, l'assemblea ordinaria della Società ha provveduto alla nomina del nuovo consiglio di amministrazione. Tutti gli amministratori rimarranno in carica fino all'assemblea ordinaria di approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2013. Il consiglio di amministrazione è, alla Data del Prospetto Informativo, composto da Matteo Zucchi (Presidente e amministratore delegato), Alessandro Cortesi (Vice Presidente), Gianluigi Buffon, Marco Valerio Corini, Filippo Zucchi Frua e Manlio Alberto Zucchi (amministratori), Daniele Discepolo e Luigi Piergiuseppe Murciano (amministratori indipendenti).

16.2 Contratti di lavoro stipulati dai componenti del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale con l'Emittente o con le società controllate che prevedono indennità di fine rapporto

Alla Data del Prospetto Informativo tra l'Emittente e i consiglieri Manlio Alberto Zucchi e Filippo Zucchi Frua sono vigenti contratti di lavoro regolati dal contratto nazionale dei dirigenti di aziende produttrici di beni e servizi che prevedono un'indennità di fine rapporto.

16.3 Informazioni sul comitato di controllo interno e di remunerazione

Conformemente alle prescrizioni in tema di corporate governance dettate da Borsa Italiana, il consiglio di amministrazione dell'Emittente ha, tra l'altro, deliberato l'istituzione, ai sensi degli artt. 7.P.3. e 8.P.4. del Codice di Autodisciplina, di un comitato per la remunerazione (il "**Comitato per la Remunerazione**") e di un comitato per il controllo interno (il "**Comitato per il Controllo Interno**").

Si riporta di seguito una breve descrizione delle competenze attribuite al Comitato per la Remunerazione e al Comitato per il Controllo Interno.

Comitato per la Remunerazione

Il Comitato per la Remunerazione è un organo consultivo e propositivo con il compito principale di formulare al consiglio di amministrazione proposte per la remunerazione dell'Amministratore Delegato e di quelli che rivestono particolari cariche, nonché, su indicazione dell'Amministratore Delegato, per la determinazione dei criteri per la remunerazione dei dirigenti della Società con responsabilità strategiche.

La costituzione di tale comitato garantisce la più ampia informazione e trasparenza sui compensi spettanti all'Amministratore Delegato, nonché sulle rispettive modalità di determinazione. Resta tuttavia inteso che, in conformità all'art. 2389, terzo comma, del Codice Civile, il Comitato per la Remunerazione riveste unicamente funzioni propositive mentre il potere di determinare la remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche rimane in ogni caso in capo al consiglio di amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale.

Al Comitato per la Remunerazione sono rimessi i compiti di cui all'art. 7 del Codice di Autodisciplina e, in particolare:

(a) presenta al consiglio di amministrazione proposte per la remunerazione dell'Amministratore Delegato e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche, monitorando l'applicazione delle decisioni adottate dal consiglio stesso;

(b) valuta periodicamente i criteri adottati per la remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche, vigila sulla loro applicazione sulla base delle informazioni fornite dall'Amministratore Delegato e formula al consiglio di amministrazione raccomandazioni generali in materia.

Il Comitato per la Remunerazione nel formulare le proprie proposte e raccomandazioni prevede che una parte significativa dei compensi complessivi dell'Amministratore Delegato e dei dirigenti con responsabilità strategiche sia legata ai risultati economici conseguiti dalla Società e/o al raggiungimento di obiettivi specifici preventivamente indicati dal consiglio di amministrazione ovvero, nel caso dei dirigenti di cui sopra, dall'Amministratore Delegato.

Nell'ambito delle proprie competenze, ed in particolare con riferimento ad eventuali *stock option* ed agli altri sistemi di incentivazione basati sulle azioni, il Comitato per la Remunerazione presenta al consiglio di amministrazione le proprie raccomandazioni in relazione al loro utilizzo ed a tutti i rilevanti aspetti tecnici legati alla loro formulazione ed applicazione.

In particolare il Comitato per la Remunerazione formula proposte al consiglio di amministrazione in ordine al sistema di incentivazione ritenuto più opportuno e monitora l'evoluzione e l'applicazione nel tempo dei piani.

Nello svolgimento della proprie funzioni, i componenti del Comitato per la Remunerazione avranno la facoltà di accedere alle informazioni ed alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, nonché di avvalersi di consulenti esterni.

Nessun amministratore prende parte alle riunioni del Comitato per la Remunerazione in cui vengono formulate le proposte al consiglio di amministrazione relative alla propria remunerazione.

Il consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 31 maggio 2011 ha designato i componenti del Comitato per la Remunerazione nelle persone di Luigi Piergiuseppe Murciano, in qualità di presidente, Daniele Discepolo e Marco Valerio Corini.

Comitato per il Controllo Interno

Al Comitato per il Controllo Interno sono rimessi i compiti e le funzioni di cui all'art. 8 del Codice di Autodisciplina e, in particolare:

(a) assiste il consiglio di amministrazione nell'espletamento dei compiti a quest'ultimo demandati in materia di controllo interno dal Codice di Autodisciplina;

(b) valuta il piano di lavoro preparato dal preposto al controllo interno e riceve le relazioni periodiche degli stessi;

(c) valuta le proposte formulate dalla Società di Revisione per ottenere l'affidamento del relativo incarico;

(d) riferisce al consiglio di amministrazione in occasione dell'approvazione del bilancio e della relazione semestrale, sull'attività svolta e sull'adeguatezza del sistema di controllo interno;

(e) svolge gli ulteriori compiti che gli vengono attribuiti dal consiglio di amministrazione.

La valutazione, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ed ai revisori, dell'adeguatezza dei princi contabili utilizzati e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato, nonché la valutazione del piano di lavoro predisposto per la revisione e i risultati esposti nella relazione e nella lettera di suggerimenti, sono demandati come funzione al collegio sindacale.

Nello svolgimento della proprie funzioni, i componenti del Comitato per il Controllo Interno avranno la facoltà di accedere alle informazioni ed alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, nonché di avvalersi di consulenti esterni.

Il consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 31 maggio 2011 ha designato i componenti del Comitato per il Controllo Interno nelle persone di Daniele Discepolo, in qualità di presidente, Luigi Piergiuseppe Murciano e Marco Valerio Corini.

16.4 Osservanza da parte dell'Emittente delle norme in materia di governo societario

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente non ha aderito a tutte le raccomandazioni di cui al Codice di Autodisciplina.

In particolare, il consiglio di amministrazione dell'Emittente non ha ravvisato l'esigenza di procedere all'istituzione di un Comitato per le Nomine, non ricorrendo i presupposti sulla cui base esso è stato previsto dal Codice di Autodisciplina, tenuto altresì conto dell'assetto proprietario della Società e, soprattutto, della capacità del voto di lista di attribuire trasparenza alla procedura di selezione e indicazione dei candidati.

Non è stata, inoltre, definita una politica generale per la remunerazione degli amministratori esecutivi, degli amministratori investiti di particolari cariche e dei dirigenti con responsabilità strategiche, la cui applicazione, ai sensi del nuovo art. 7 del codice di autodisciplina approvato dal Comitato per la Corporate Governance nel marzo 2010, è tuttavia raccomandata entro la fine dell'esercizio che inizia nel 2011.

Con riferimento al confronto tra il sistema di governo societario dell'Emittente e le raccomandazioni previste dal Codice di Autodisciplina, la Società ha:

- istituito il Comitato per la Remunerazione e il Comitato per il Controllo Interno ai quali sono attribuite le funzioni descritte nella Sezione Prima, Capitolo 16, Paragrafo 16.3 del Prospetto Informativo;
- nominato, in ottemperanza all'art. 8.C.5. del Codice di Autodisciplina, un consigliere esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno nella persona di Matteo Zucchi;
- nominato, in ottemperanza agli articoli 8.C.6. e 8.C.7 del Codice di Autodisciplina, il preposto al controllo interno e responsabile della funzione *Internal Audit* nella persona di Serena Rottondi;
- nominato, in ottemperanza all'art. 2.C.3 del Codice di Autodisciplina, un *lead independent director* nella persona di Luigi Murciano;
- nominato, in ottemperanza all'art. 11 del Codice di Autodisciplina, un responsabile incaricato della gestione dei rapporti con gli investitori istituzionali e la generalità degli azionisti (c.d. *investor relator*), nella persona di Matteo Zucchi*;*
- adottato, ai sensi dell'art. 11.C.5 del Codice di Autodisciplina, un regolamento per l'ordinato e funzionale svolgimento delle riunioni assembleari;
- adottato, anche ai sensi dell'art. 4 del Codice di Autodisciplina, la "*Procedura interna in materia di informazione societaria*" per la gestione delle informazioni privilegiate e di quelle relative ad operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari effettuate da soggetti rilevanti;
- istituito il registro delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate ai sensi dell'art. 115-*bis* del TUF (c.d. *insiders' list*).

Si rappresenta, peraltro, che l'Emittente, così come comunicato al mercato in data 29 novembre 2010, ha approvato la procedura sulle operazioni con parti correlate, disponibile sul sito *internet* della Società www.gruppozucchi.it nell'area *investor relations*.

Il Gruppo ha adottato un modello di organizzazione, gestione e controllo in linea con le prescrizioni del D. Lgs 231/2001 (il "**Modello 231**"), al fine di assicurare, anche formalmente, condizioni di correttezza e trasparenza nella conduzione delle attività aziendali.

In osservanza a quanto previsto dal D. Lsg 231/2001, la Società ha nominato un Organismo di Vigilanza con il compito di vigilare sul funzionamento e l'osservanza del Modello 231 e di curarne l'aggiornamento. In data 12 settembre 2011, il consiglio di amministrazione della Società ha nominato per il prossimo triennio i nuovi componenti dell'Organismo di Vigilanza nelle persone di Andrea Bosisio, in qualità di Presidente, Gianluca Barbieri e il preposto al controllo interno *pro-tempore* in carica.

Per maggiori informazioni sul sistema di *corporate governance* adottato dall'Emittente, sul livello di adesione e sulle motivazioni degli scostamenti dalle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina, si rinvia alla Relazione sul Governo Societario e gli Assetti proprietari 2010, approvata ai sensi dell'art. 123-*bis* TUF in data 4 aprile 2011 e pubblicata sul sito internet della Società www.gruppozucchi.it nell'area *investor relations*.

17 DIPENDENTI

17.1 Numero dei dipendenti del Gruppo Zucchi

La tabella che segue riporta il numero dei dipendenti complessivamente impiegati dal Gruppo Zucchi alla Data del Prospetto Informativo, al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2009 ed al 31 dicembre 2008, ripartiti secondo le principali categorie.

Dipendenti	Data del Prospetto Informativo	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
Dirigenti	29	38	42	52
Impiegati e quadri	645	1.030	1.105	1.236
Operai	568	742	783	882
Totale	**1.243**	**1.811**	**1.930**	**2.170**

Dei dipendenti alla Data del Prospetto Informativo, 1.144 sono impiegati in Italia, 94 in altri paesi europei e 5 in paesi extraeuropei.

Dei 1.243 dipendenti del Gruppo Zucchi alla Data del Prospetto Informativo, 797 sono impiegati presso l'Emittente.

Si precisa che il numero dei dipendenti sino alla data del 31 dicembre 2010 comprende anche il personale in forza al gruppo Descamps.

17.2 Partecipazioni azionarie e piani di stock option

Alla Data del Prospetto Informativo non sono in essere piani di *stock option.*

Viene di seguito riportato il dettaglio delle partecipazioni azionarie nell'Emittente detenute, direttamente e indirettamente, alla Data del Prospetto Informativo dai membri degli organi di amministrazione e controllo della Società:

Cognome e nome	Numero Azioni ordinarie detenute
Matteo Zucchi	1.033.300*
Filippo Zucchi Frua	256.660 (piena proprietà) 210.000 (in usufrutto)**
Manlio Alberto Zucchi	1.049.768*
Gianluigi Buffon	3.612.000

* di cui 550.000 Azioni in nuda proprietà; il relativo diritto di voto spetta ai rispettivi usufruttuari in quote paritetiche (Carlo Zucchi e Annamaria Filippi)

** di cui 165.000 Azioni con diritto di voto; per le restanti 45.000 Azioni, il diritto di voto spetta a Maonia S.A.

Cognome e nome	Numero Azioni di Risparmio detenute
Filippo Zucchi Frua	1.000
Manlio Alberto Zucchi	13.400

17.3 Accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente

Alla Data del Prospetto Informativo non esiste alcun accordo di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente.

18 PRINCIPALI AZIONISTI

18.1 Azionisti che detengono partecipazioni superiori al 2% del capitale

La seguente tabella indica i soggetti che alla Data del Prospetto Informativo e secondo le risultanze del libro soci, le comunicazioni ufficiali ricevute e le altre informazioni a disposizione della Società, partecipano direttamente o indirettamente in misura superiore al 2% al capitale sociale ordinario dell'Emittente.

Azionista	Numero di azioni detenute	Quota % delle azioni detenute sul capitale sociale ordinario	Diritti di voto detenuti	Quota % dei diritti di voto sul capitale sociale ordinario
Gianluigi Buffon	3.612.000	14,82%	3.612.000	14,82%
Maonia S.A.	3.126.700[1]	12,83%	1.416.700	5,81%
Carlo Zucchi	1.402.200[2]	5,75%	1.402.200	5,75%
Annamaria Filippi	1.374.734[3]	5,64%	1.374.734	5,64%
Cassapanca S.r.l.	1.250.000	5,13%	1.250.000	5,13%
Manlio Alberto Zucchi	1.049.768[4]	4,31%	494.768	2,03%
Manlio Zucchi	1.038.660[5]	4,26%	1.038.660	4,26%
Maurizio Zucchi	1.033.300[6]	4,24%	478.300	1,96%
Matteo Zucchi	1.033.300[7]	4,24%	478.300	1,96%
Valentina Zucchi	1.033.300[8]	4,24%	478.300	1,96%
Marina Frua	957.501[9]	3,93%	957.501	3,93%
Giordano Zucchi	769.724	3,16%	769.724	3,16%
Zurich Financial Services (in proprietà tramite due società controllate)	662.033	2,72%	662.033	2,72%
Anna Maria Dagnino	535.413	2,20%	535.413	2,20%
Cino Zucchi	489.100	2,01%	489.100	2,01%
Andrea Zucchi	489.100	2,01%	489.100	2,01%

1) Di cui n. 1.326.700 Azioni in piena proprietà e n. 1.800.000 Azioni in nuda proprietà. Su tali ultime Azioni sono stati costituiti diritti di usufrutto a favore di Manlio Zucchi, su complessive n. 710.000 Azioni, Marina Frua, su complessive n. 670.000 Azioni, Filippo Zucchi Frua, su complessive n. 210.000 Azioni e Barbara Zucchi Frua, su complessive n. 210.000 Azioni. Si segnala altresì che in relazione ai diritti di usufrutto spettanti a Filippo Zucchi Frua, su complessive n. 45.000 Azioni e Barbara Zucchi Frua, su complessive n. 45.000 Azioni, il diritto di voto permane in capo a Maonia S.A..

2) Di cui n. 292.200 Azioni in piena proprietà e n. 1.110.000 Azioni detenute in usufrutto. Di queste ultime Azioni, la nuda proprietà è in capo, in parti uguali, a Manlio Alberto Zucchi, Maurizio Zucchi, Matteo Zucchi e Valentina Zucchi.
3) Di cui n. 264.734 Azioni in piena proprietà e n. 1.110.000 Azioni detenute in usufrutto. Di queste ultime Azioni, la nuda proprietà è in capo, in parti uguali, a Manlio Alberto Zucchi, Maurizio Zucchi, Matteo Zucchi e Valentina Zucchi.
4) Di cui n. 494.768 Azioni in piena proprietà e n. 555.000 Azioni in nuda proprietà.
5) Di cui n. 328.660 Azioni in piena proprietà e n. 710.000 Azioni detenute in usufrutto. Di queste ultime Azioni, la nuda proprietà è in capo a Maonia SA.
6) Di cui n. 478.300 Azioni in piena proprietà e n. 555.000 Azioni in nuda proprietà.
7) Di cui n. 478.300 Azioni in piena proprietà e n. 555.000 Azioni in nuda proprietà.
8) Di cui n. 478.300 Azioni in piena proprietà e n. 555.000 Azioni in nuda proprietà.
9) Di cui n. 287.501 Azioni in piena proprietà e n. 670.000 Azioni detenute in usufrutto. Di queste ultime Azioni, la nuda proprietà è in capoa Maonia SA.

Nella tabella che segue è evidenziata l'evoluzione del capitale sociale ordinario dell'Emittente in ipotesi di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale e in ottemperanza agli impegni di sottoscrizione descritti nella Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.4.3:

Azionista	**Numero di azioni detenute**	**Quota % delle azioni detenute sul capitale sociale ordinario**	**Diritti di voto detenuti**	**Quota % dei diritti di voto sul capitale sociale ordinario**
Gianluigi Buffon	33.836.800	19,39%	33.836.800	19,39%
Maonia S.A.	11.370.880[1]	6,52%	9.660.880	5,54%
Carlo Zucchi	1.402.200[2]	0,80%	1.402.200	0,80%
Annamaria Filippi	1.374.734[3]	0,79%	1.374.734	0,79%
Cassapanca S.r.l.	1.250.000	0,72%	1.250.000	0,72%
Manlio Alberto Zucchi	7.596.734[4]	4,35%	7.041.734	4,03%
Manlio Zucchi	2.961.924[5]	1,70%	2.961.924	1,70%
Maurizio Zucchi	7.364.978[6]	4,22%	6.809.978	3,90%
Matteo Zucchi	7.364.978[7]	4,22%	6.809.978	3,90%
Valentina Zucchi	7.418.989[8]	4,25%	6.863.989	3,93%
Marina Frua	2.510.006[9]	1,44%	2.510.006	1,44%
Giordano Zucchi	0	0%	0	0%
Anna Maria Dagnino	155.137	0,09%	155.137	0,09%
Cino Zucchi	314.100	0,18%	314.100	0,18%
Andrea Zucchi	314.100	0,18%	314.100	0,18%
Filippo Zucchi Frua	4.053.024[10]	2,32%	4.053.024	2,32%
Riccardo Grande Stevens	4.320.000	2,48%	4.320.000	2,48%

1) Di cui n. 1.326.700 Azioni in piena proprietà e n. 1.800.000 Azioni in nuda proprietà. Su tali ultime Azioni sono stati costituiti diritti di usufrutto a favore di Manlio Zucchi, su complessive n. 710.000 Azioni, Marina Frua, su complessive n. 670.000 Azioni, Filippo Zucchi Frua, su complessive n. 210.000 Azioni e Barbara Zucchi Frua, su complessive n. 210.000 Azioni. Si segnala altresì che in relazione ai diritti di usufrutto spettanti a Filippo Zucchi Frua, su complessive n. 45.000 Azioni e Barbara Zucchi Frua, su complessive n. 45.000 Azioni, il diritto di voto permane in capo a Maonia S.A..
2) Di cui n. 292.200 Azioni in piena proprietà e n. 1.110.000 Azioni detenute in usufrutto. Di queste ultime Azioni, la nuda proprietà è in capo, in parti uguali, a Manlio Alberto Zucchi, Maurizio Zucchi, Matteo Zucchi e Valentina Zucchi.
3) Di cui n. 264.734 Azioni in piena proprietà e n. 1.110.000 Azioni detenute in usufrutto. Di queste ultime Azioni, la nuda proprietà è in capo, in parti uguali, a Manlio Alberto Zucchi, Maurizio Zucchi, Matteo Zucchi e Valentina Zucchi.
4) Di cui n. 7.041.734 Azioni in piena proprietà e n. 555.000 Azioni in nuda proprietà.
5) Di cui n. 2.251.924 Azioni in piena proprietà e n. 710.000 Azioni detenute in usufrutto. Di queste ultime Azioni, la nuda proprietà è in capo a Maonia SA.
6) Di cui n. 6.809.978 Azioni in piena proprietà e n. 555.000 Azioni in nuda proprietà.
7) Di cui n. 6.809.978 Azioni in piena proprietà e n. 555.000 Azioni in nuda proprietà.
8) Di cui n. 6.863.989 Azioni in piena proprietà e n. 555.000 Azioni in nuda proprietà.
9) Di cui n. 1.840.006 Azioni in piena proprietà e n. 670.000 Azioni detenute in usufrutto. Di queste ultime Azioni, la nuda proprietà è in capo a Maonia SA.

10) Di cui n. 3.888.024 Azioni in piena proprietà e n. 165.000 Azioni detenute in usufrutto. Di queste ultime Azioni, la nude proprietà è in capo a Maonia SA.

18.2 Diritti di voto diversi di cui dispongono i principali azionisti

Alla Data del Prospetto Informativo, la Società ha emesso esclusivamente Azioni e Azioni di Risparmio non convertibili. Non sono state emesse altre azioni che attribuiscono diritti di voto o di altra natura diversi da quelli attribuiti dalle azioni ordinarie.

18.3 Eventuale soggetto controllante l'Emittente ai sensi dell'art. 93 del TUF

Alla Data del Prospetto Informativo, per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessun soggetto direttamente o indirettamente possiede o controlla l'Emittente stessa ai dell'art. 93 del TUF.

18.4 Accordi dalla cui attuazione possa scaturire una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente successivamente alla pubblicazione del Prospetto Informativo

18.4.1 Patto Parasociale

In data 24 febbraio 2006, i soci dell'Emittente appartenenti rispettivamente al Gruppo Familiare Z1, Gruppo Familiare Z2 e Gruppo Familiare Z3 hanno sottoscritto un accordo parasociale, rinnovato a far data dal 23 aprile 2009 e modificato in data 30 giugno 2010, avente ad oggetto complessive n. 12.880.776 Azioni dell'Emittente di cui n. 12.730.776 Azioni con diritto di voto, rappresentative complessivamente di una percentuale pari al 52,22% del totale delle Azioni ordinarie di cui è costituito il capitale della Società, allo scopo di assicurare la stabilità della compagine azionaria, nonché uniformità di indirizzo nella gestione e nel perseguimento degli obiettivi di sviluppo della Società.

Il Patto Parasociale e la sua successiva variazione sono stati pubblicati per estratto sul quotidiano Italia Oggi rispettivamente in data 24 aprile 2009 e 5 luglio 2010.

A seguito dell'operazione di cessione di 210.000 Azioni da parte di Maonia S.A. a favore di Niccolò Zucchi avvenuta il 21 settembre 2011, nonché delle operazioni di cessione realizzate da Anna Maria Dagnino nei giorni 3, 7 e 18 ottobre 2011, il numero di Azioni oggetto del Patto Parasociale è pari a n. 12.369.270, rappresentative complessivamente di una percentuale pari al 50,74% del totale delle Azioni ordinarie di cui è costituito il capitale della Società.

Il Patto Parasociale contiene pattuizioni riguardanti: (i) vincoli alla cessione delle Azioni oggetto del Patto Parasociale, nonché l'obbligo in capo ai componenti del Gruppo Familiare

Z2 e del Gruppo Familiare Z3 titolari di partecipazioni rispettivamente in Cassapanca S.r.l. e Maonia S.A. a non porre in essere alcun trasferimento delle predette partecipazioni ovvero di diritti ad esse relativi; (ii) la costituzione ed il funzionamento degli organi del Patto Parasociale stesso; e (iii) la determinazione del voto da esprimere nelle assemblee straordinarie e nelle assemblee ordinarie della Società aventi ad oggetto la nomina delle cariche sociali.

In particolare, il Patto Parasociale prevede: (i) la costituzione di un comitato consultivo, costituito da membri designati dai gruppi familiari aderenti al Patto Parasociale, con il compito di assicurare la costante consultazione tra i pattisti attraverso i membri del comitato da loro designati; (ii) una assemblea dei partecipanti, costituita da ciascun pattista, ivi inclusi Cassapanca S.r.l. e Maonia S.A. con il compito di deliberare in ordine all'espressione del diritto di voto spettante a ciascun pattista nelle assemblee straordinarie della Società e nelle assemblee ordinarie aventi ad oggetto la nomina delle cariche sociali; e (iii) un presidente dell'assemblea dei partecipanti nominato dai pattisti tra soggetti terzi rispetto ai pattisti stessi.

Il Patto Parasociale prevede altresì che:

(a) i pattisti esercitino il proprio diritto di voto nelle assemblee straordinarie e assemblee ordinarie della Società aventi ad oggetto la nomina delle cariche sociali, in conformità alle deliberazioni dell'assemblea dei partecipanti; e

(b) ciascun gruppo familiare indichi all'assemblea dei partecipanti il nominativo di un numero di candidati alla carica di consigliere pari al numero di componenti il consiglio di amministrazione, attribuendo ai nominativi indicati un ordine di priorità decrescente. I pattisti saranno tenuti a votare nell'assemblea della Società i candidati tratti da tutte le liste presentate seguendo il relativo ordine di priorità.

Il Patto Parasociale ha una durata di tre anni. Tuttavia, si segnala che, ai sensi delle pattuizioni contenute nell'Accordo di Ricapitalizzazione, il Gruppo Familiare Z1, Gruppo Familiare Z2 ed il Gruppo Familiare Z3 hanno convenuto che l'entrata in vigore del Nuovo Patto Parasociale determinerà la scadenza anticipata del Patto Parasociale in vigore alla Data del Prospetto Informativo.

18.4.2 Nuovo Patto Parasociale

Ai sensi dell'Accordo di Ricapitalizzazione, sottoscritto in data 9-10 maggio 2011, il Gruppo Familiare Z1, il Gruppo Familiare Z3 e Gianluigi Buffon si sono impegnati a sottoscrivere, entro e non oltre 2 giorni lavorativi dalla data in cui la Società ha pubblicato l'avviso di chiusura dell'Offerta, un nuovo accordo parasociale, avente ad oggetto tutte le Azioni e i tutti i Warrant di volta in volta detenuti dai pattisti e dovrà contenere le pattuizioni essenziali previste nell'Accordo di Ricapitalizzazione.

In particolare, il Nuovo Patto Parasociale dovrà prevedere a carico dei pattisti i seguenti impegni:

(a) di presentazione di una lista congiunta di candidati alla carica di consigliere;

(b) di consultazione pre-assembleare in merito alle materie poste all'ordine del giorno dell'assemblea della Società, da cui, tuttavia, non discenderà alcun vincolo né obbligo di voto a carico dei pattisti stessi, ad eccezione dell'impegno a votare a favore di una delibera che preveda che il consiglio di amministrazione dell'Emittente sia composto di: (a) 9 membri, qualora siano presentate una o più liste di candidati alla carica di consigliere oltre alla lista di candidati presentata congiuntamente dagli aderenti al Nuovo Patto Parasociale; e (b) 8 membri, qualora l'unica lista di candidati alla carica di consigliere presentata sia la lista di candidati presentata congiuntamente dagli aderenti al Nuovo Patto Parasociale;

(c) di fare quanto in loro potere perché sia nominato quale presidente del consiglio di amministrazione uno degli amministratori eletti designati congiuntamente dal Gruppo Familiare Z1 e dal Gruppo Familiare Z3;

(d) di fare quanto in loro potere perché sia convocata un'assemblea straordinaria per deliberare le necessarie modifiche allo Statuto per introdurre: (i) previsioni statutarie opportune per l'attribuzione al presidente del consiglio di amministrazione del *casting vote*, qualora il consiglio di amministrazione sia composto da un numero pari di consiglieri; (ii) la decadenza dell'intero consiglio di amministrazione, qualora venga meno la metà dei consiglieri nominati dall'assemblea dei soci;

(e) un vincolo di *lock-up* su una parte delle partecipazioni che le stesse parti verranno a detenere a seguito dell'Aumento di Capitale e dell'esecuzione degli obblighi previsti dall'Accordo di Ricapitalizzazione, oltre ad alcune previsioni relative alla libera trasferibilità delle partecipazioni stesse.

L'Accordo di Rapitalizzazione, contentente le previsioni di natura parasociale relative al Nuovo Patto Parasociale, è stato pubblicato per estratto sul quotidiano Italia Oggi in data 13 maggio 2011. Per maggiori informazioni sull'Accordo di Ricapitalizzazione si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.4.3.

Si segnala inoltre che, in virtù dell'Accordo di Ricapitalizzazione le parti dello stesso hanno assunto, tra l'altro, per tutta la durata dell'Accordo di Ricapitalizzazione e fino all'eventuale entrata in vigore del Nuovo Patto Parasociale, l'impegno a non trasferire le Azioni ordinarie e/o i relativi diritti di opzione dagli stessi detenuti nel capitale sociale della Società. Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 7, Paragrafo 7.3.

19 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

19.1 Operazioni con parti correlate del Gruppo

Con riferimento alle operazioni con parti correlate - così come definite dal principio contabile internazionale concernente l'informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate, adottato secondo la procedura di cui all'art. 6 del regolamento (CE) n. 1606/2002 (Principio Contabile Internazionale n. 24) - poste in essere dall'Emittente nei periodi chiusi al 30 giugno 2011 e 30 giugno 2010, al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2008, nonché fino alla Data del Prospetto Informativo, si segnala quanto segue.

I rapporti con parti correlate si sono limitati ai rapporti relativi a servizi commerciali, di consulenza e finanziari, intrattenuti dall'Emittente sia con le proprie controllate sia con società collegate e altre parti correlate.

Tali operazioni sono avvenute e avvengono a condizioni di mercato in conformità al regolamento appositamente adottato dalla Società.

Si rappresenta, inoltre, che l'Emittente, così come comunicato al mercato in data 29 novembre 2010, ha approvato la procedura sulle operazioni con parti correlate, disponibile sul sito *internet* della Società www.gruppozucchi.it nell'area *investor relations*.

I paragrafi che seguono descrivono dapprima i rapporti tra l'Emittente e le proprie controllate (c.d. rapporti infragruppo) e successivamente i rapporti tra l'Emittente e le altre parti correlate, ivi incluse le società collegate all'Emittente.

19.2 Operazioni con Parti Correlate infragruppo

Ai fini di fornire una maggior informazione sulla significatività dei rapporti all'interno del Gruppo, sono evidenziate, nelle seguenti tabelle, le operazioni intervenute tra l'Emittente e le proprie controllate, al 30 giugno 2011 e al 30 giugno 2010, nonché al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2008.

Tali operazioni sono prevalentemente di natura commerciale e finanziaria.

A giudizio dell'Emittente, tutti i rapporti fra l'Emittente e le proprie controllate non sono qualificabili né come atipici né come inusuali, rientrando nell'ordinario corso degli affari del Gruppo. Detti rapporti sono regolati a condizioni di mercato, cioè alle stesse condizioni che si sarebbero applicate fra due parti indipendenti.

Al 31 dicembre 2010

Valori espressi in migliaia di Euro	Crediti	Debiti	Costi	Ricavi
Rapporti finanziari con imprese controllate				
Bassetti Schweiz A.G.	32	-	-	-
Hospitality.IT S.r.l.	-	110	-	-
Basitalia Leasing S.p.A.	-	6.359	1	-
Descamps SAS	-	-	87	-
Rapporti commerciali con imprese controllate				
Descamps SAS	4.199	549	1.601	2.884
Mascioni S.p.A.	104	11.791	12.587	-
Bassetti Schweiz A.G.	264	-	-	2.219
Bassetti Espanola S.A.	2.169	-	-	2.342
Bassetti Deutschland Gmbh	116	-	-	7.560
Bassetti Austria Gmbh	258	-	-	286
Ta Tria Epsilon Bianca S.A.	7	-	-	258
Hospitality.IT S.r.l.	24	-	-	-
Basitalia Leasing S.p.A.	10	69	-	-

Al 31 dicembre 2009

Valori espressi in migliaia di Euro	Crediti	Debiti	Costi	Ricavi
Rapporti finanziari con imprese controllate				
Bassetti Schweiz A.G.	-	-	-	-
Hospitality.IT S.r.l.	-	-	-	-
Basitalia Leasing S.p.A.	-	6.130	1	-
Descamps SAS	87	-	33.708	-
Mascioni S.p.A.	-	-	83	-
Rapporti commerciali con imprese controllate				
Descamps SAS	924	988	2.431	2.225
Mascioni S.p.A.	269	4.793	11.938	202
Bassetti Schweiz A.G.	332	-	-	2.076
Bassetti Espanola S.A.	2.110	3	-	2.874
Bassetti Deutschland Gmbh	158	-	-	7.432
Bassetti Austria Gmbh	190	-	-	190
Ta Tria Epsilon Bianca S.A.	3	-	-	424
Hospitality.IT S.r.l.	-	-	-	-
Basitalia Leasing S.p.A.	430	89	-	-

Al 31 dicembre 2008

Valori espressi in migliaia di Euro	Crediti	Debiti	Costi	Ricavi
Rapporti finanziari con imprese controllate				
Bassetti Schweiz A.G.	-	-	-	-
Hospitality.IT S.r.l.	-	-	-	-
Basitalia Leasing S.p.A.	-	6.030	1	-
Descamps SAS	44.022	-	-	2.704
Mascioni S.p.A.	14	-	-	-
Bassetti Deutschland Gmbh	420	-	-	-
Rapporti commerciali con imprese controllate				
Descamps SAS	2.358	-	4.258	2.038
Mascioni S.p.A.	74	-	14.059	17
Bassetti Schweiz A.G.	145	-	-	2.190
Bassetti Espanola S.A.	2.386	-	-	3.746
Bassetti Deutschland Gmbh	222	-	-	8.074
Bassetti Austria Gmbh	-	-	-	
Ta Tria Epsilon Bianca S.A.	699	-	-	530
Hospitality.IT S.r.l.	-	-	-	-
Basitalia Leasing S.p.A.	-	-	-	-

19.3 Operazioni con altre parti correlate

Nelle tabelle che seguono, sono evidenziati i principali rapporti intrattenuti dall'Emittente con altre parti correlate, ivi incluse le società collegate, al 30 giugno 2011 e al 30 giugno 2010, nonché al 31 dicembre 2010, al 31 dicembre 2009 ed al 31 dicembre 2008.

Tali rapporti sono prevalentemente di natura commerciale, di consulenza e finanziaria.

Le transazioni avvenute con tali entità sono state concluse a normali condizioni di mercato.

Basitalia Leasing S.p.A.	430	89	-	-

Al 31 dicembre 2008

Valori espressi in migliaia di Euro	Crediti	Debiti	Costi	Ricavi
Rapporti finanziari con imprese controllate				
Bassetti Schweiz A.G.	-	-	-	-
Hospitality.IT S.r.l.	-	-	-	-
Basitalia Leasing S.p.A.	-	6.030	1	-
Descamps SAS	44.022	-	-	2.704
Mascioni S.p.A.	14	-	-	-
Bassetti Deutschland Gmbh	420	-	-	-
Rapporti commerciali con imprese controllate				
Descamps SAS	2.358	-	4.258	2.038
Mascioni S.p.A.	74	-	14.059	17
Bassetti Schweiz A.G.	145	-	-	2.190
Bassetti Espanola S.A.	2.386	-	-	3.746
Bassetti Deutschland Gmbh	222	-	-	8.074
Bassetti Austria Gmbh	-	-	-	
Ta Tria Epsilon Bianca S.A.	699	-	-	530
Hospitality.IT S.r.l.	-	-	-	-
Basitalia Leasing S.p.A.	-	-	-	-

19.3 Operazioni con altre parti correlate

Nelle tabelle che seguono, sono evidenziati i principali rapporti intrattenuti dall'Emittente con altre parti correlate, ivi incluse le società collegate, al 30 giugno 2011 e al 30 giugno 2010, nonché al 31 dicembre 2010, al 31 dicembre 2009 ed al 31 dicembre 2008.

Tali rapporti sono prevalentemente di natura commerciale, di consulenza e finanziaria.

Le transazioni avvenute con tali entità sono state concluse a normali condizioni di mercato.

Al 30 giugno 2011

Valori espressi in migliaia di euro	Crediti	Debiti	Costi	Ricavi
Rapporti commerciali con parti correlate				
Z.ed S.r.l.	-	14	62	-
Vitale e Novello S.r.l.	-	96	33	-
Studio Legale Discepolo	-	25	25	-
Rapporti commerciali con imprese collegate				
Intesa S.r.l.	71	296	1.046	-
Welspun Zucchi Ltd.	1	822	1.647	-
Descamps SAS	3.634	737	573	830
Rapporti finanziari con imprese collegate				
Intesa S.r.l.	742	-	-	22
Descamps SAS	1.000	-	-	-

Al 30 giugno 2010

Valori espressi in migliaia di euro	Crediti	Debiti	Costi	Ricavi
Rapporti commerciali con parti correlate				
Z.ed S.r.l.	-	-	77	-
Vitale e Novello S.r.l.	-	-	40	-
Studio Legale Discepolo	-	-	41	-
Rapporti commerciali con imprese collegate				
Intesa S.r.l.	96	-	-	-
Welspun Zucchi Ltd.	1	-	-	-
Rapporti finanziari con imprese collegate				
Intesa S.r.l.	1.858	--	-	-

Al 31 dicembre 2010

Valori espressi in migliaia di euro	Crediti	Debiti	Costi	Ricavi
Rapporti commerciali con parti correlate				
Z.ed S.r.l.	-	14	125	-
Vitale e Novello S.r.l.	-	-	80	-
Studio Legale Discepolo	-	-	82	-
Vittorio Fabio	-	-	3	-
Rapporti commerciali con imprese collegate				
Intesa S.r.l.	96	395	1.022	-
Welspun Zucchi Ltd.	1	160	2.455	-
Rapporti finanziari con imprese collegate				
Intesa S.r.l.	980	-	185	-

Al 31 dicembre 2009

Valori espressi in migliaia di euro	Crediti	Debiti	Costi	Ricavi
Rapporti commerciali con parti correlate				
Z.ed S.r.l.	-	-	120	-
Vitale e Novello S.r.l.	-	-	80	-
Studio Legale Discepolo	-	-	82	-
Vittorio Fabio	-	-	3	-
Rapporti commerciali con imprese collegate				
Intesa S.r.l.	25	54	693	14
Welspun Zucchi Ltd.	1	173	3.515	-
Rapporti finanziari con imprese collegate				
Intesa S.r.l.	49	-	1.574	-

Al 31 dicembre 2008

Valori espressi in migliaia di euro	Crediti	Debiti	Costi	Ricavi
Rapporti commerciali con parti correlate				
Vitale e Novello S.r.l.	-	-	90	-
Studio Legale Discepolo	-	-	80	-
Rapporti commerciali con imprese collegate				
Intesa S.r.l.	6	-	1.423	5
Welspun Zucchi Ltd.	1	-	3.829	-
Rapporti finanziari con imprese collegate				
Intesa S.r.l.	1.523	-	-	98
Welspun Zucchi Ltd.	-	-	-	1

19.4 Operazioni dopo il 30 giugno 2011 e fino alla Data del Prospetto Informativo

Le operazioni intrattenute dall'Emittente con parti correlate dopo il 30 giugno 2011 e fino alla Data del Prospetto Informativo non sono state né per natura, né per importo, né per controparti coinvolte significativamente difformi da quelle effettuate nei primi sei mesi del corrente esercizio.

20 INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE

Premessa

I dati e le informazioni contenuti nel presente Capitolo sono tratti:

- dai bilanci consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi rispettivamente al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2008, approvati dal consiglio di amministrazione dell'Emittente rispettivamente in data 4 aprile 2011, 14 maggio 2010 e 27 marzo 2009 e assoggettati a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso le relative relazioni, rispettivamente, in data 29 aprile 2011, 7 giugno 2010 e 10 aprile 2009; e

- dalle Relazioni semestrali consolidate del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2011 e al 30 giugno 2010, approvate dal consiglio di amministrazione dell'Emittente rispettivamente in data 2 agosto 2011 e 30 luglio 2010 e assoggettate a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione che ha emesso la relativa relazione rispettivamente in data 29 agosto 2011 e 27 agosto 2010.

Tali informazioni e documenti, ove non riportati nel Prospetto Informativo, devono intendersi qui inclusi mediante riferimento ai sensi dell'art. 11, comma 2, della Direttiva 2003/71/CE e dell'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE. Tali documenti sono a disposizione del pubblico nei luoghi indicati nella Sezione Prima, Capitolo 24, del Prospetto Informativo.

L'Emittente ha ritenuto di omettere le informazioni finanziarie riferite ai dati individuali della Società ritenendo che le stesse non forniscano elementi aggiuntivi significativi rispetto a quelli consolidati del Gruppo.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 si riferisce al Gruppo Zucchi ante cessione delle quote di partecipazione in Descamps, in quanto tale operazione ha avuto efficacia dal 9 febbraio 2011. Peraltro, dal momento che l'operazione di cessione è divenuta altamente probabile in dicembre, ai sensi dell'IFRS 5 – Attività destinate alla vendita e *Discontinued operation* - l'insieme delle attività e passività relative a Descamps e filiali, che costituisce un settore operativo, si qualifica per il Gruppo Zucchi come "*Discontinued operation*" e come tale è stato rappresentato nel bilancio. Tale rappresentazione ha comportato quanto segue:

- per il 2010 e, a fini comparativi, per il 2009, le voci di costo e di ricavo relative alle *Discontinued operation* sono state classificate nella voce Risultato di Esercizio derivante dalle *Discontinued operation* del conto economico;

- le attività correnti e non correnti relative alle *Discontinued operation* sono state riclassificate, al 31 dicembre 2010, nella voce dell'attivo *Discontinued operation* della situazione patrimoniale-finanziaria;

- le passività (escluso il patrimonio netto) relative alle *Discontinued operation* sono state riclassificate, al 31 dicembre 2010, nella voce del passivo *Discontinued operation* della situazione patrimoniale-finanziaria;

- per il 2010 e, a fini comparativi, per il 2009, tutti i flussi di cassa relativi alle *Discontinued operation* sono stati rappresentati in apposite voci relative alle operazioni dell'esercizio, alle attività di investimento e alle attività di finanziamento del Rendiconto finanziario.

La Relazione finanziaria semestrale 2011 è confrontata con la Relazione semestrale 2010

rideterminata avendo l'Emittente perfezionato in data 9 febbraio 2011 la cessione della maggioranza delle quote di partecipazione al capitale di Descamps. Tale rappresentazione ha comportato quanto segue:

- per il 2010, a fini comparativi, le voci di costo e di ricavo relative alle *Discontinued operation* sono state classificate nella voce Risultato di Esercizio derivante dalle *Discontinued operation* del conto economico;

- per il 2010, a fini comparativi, tutti i flussi di cassa relativi alle *Discontinued operation* sono stati rappresentati in apposite voci relative alle operazioni dell'esercizio, alle attività di investimento e alle attività di finanziamento del Rendiconto finanziario.

Per comodità di consultazione dei bilanci inclusi per riferimento nel Prospetto Informativo, si riporta di seguito una tabella contenente indicazione delle pagine delle principali sezioni degli stessi

RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE *(numero pagina)*	**Al 30 giugno**	
	2011	**2010**
Relazione sulla gestione	4	4
Stato patrimoniale consolidato	28	23
Conto economico consolidato	29	24
Rendiconto finanziario consolidato	31	26
Prospetto delle variazioni intervenute nel patrimonio netto consolidato	30	25
Note esplicative	33	28
Relazione della Società di Revisione	63	56

BILANCIO CONSOLIDATO *(numero pagina)*	**Al 31 dicembre**		
	2010	**2009**	**2008**
Relazione sulla gestione	6	5	7
Stato patrimoniale consolidato	48	50	40
Conto economico consolidato	50	52	42
Rendiconto finanziario consolidato	52	54	45
Prospetto delle variazioni intervenute nel patrimonio netto consolidato	51	53	43
Note esplicative	54	55	46
Relazione della Società di Revisione	159	149	129
Relazione del Collegio Sindacale	262	246	212

BILANCIO D'ESERCIZIO *(numero pagina)*	**Al 31 dicembre**		
	2010	**2009**	**2008**
Relazione sulla gestione	23	21	22
Stato patrimoniale	164	153	132
Conto economico	166	155	134
Rendiconto finanziario	168	157	136
Prospetto delle variazioni intervenute nel patrimonio netto	167	156	135
Note esplicative	170	158	137
Relazione della Società di Revisione	258	243	210
Relazione del Collegio Sindacale	258	243	210

20.1 Informazioni finanziarie del Gruppo relative ai semestri chiusi al 30 giugno 2011 e 30 giugno 2010

Nella tabella che segue è riportata la situazione patrimoniale finanziaria consolidata al 30 giugno 2011 comparata con quella al 31 dicembre 2010 e al 30 giugno 2010 rideterminata.

	Semestre chiuso al 30 giugno		31 dicembre
(in migliaia di euro)	2011	2010	2010
Attivo corrente			
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	2.669	5.679	3.013
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	27	23	24
Altre attività finanziarie	24	-	49
Attività per derivati	-	1.245	73
Crediti commerciali	58.109	62.634	76.428
Crediti finanziari	742	7	980
Altri crediti	6.125	8.206	4.242
Crediti per imposte correnti	-	128	-
Rimanenze	89.921	97.202	71.187
Totale attivo corrente	**157.617**	**175.124**	**155.996**
Discontinued operation	-	-	**43.734**
Attivo non corrente			
Immobili, impianti e macchinari	72.149	75.420	73.503
Investimenti immobiliari	104	168	104
Attività immateriali	1.550	9.795	1.816
Altre attività finanziarie	423	85	73
Partecipazioni contab. con il metodo del P.N.ed altre	2.497	1.202	1.058
Crediti commerciali	1.377	314	1.514
Crediti finanziari	1.000	-	-
Altri crediti	742	5.224	748
Totale attivo non corrente	**79.842**	**92.208**	**78.816**
Elisione crediti e debiti verso Discontinued operation	-	-	**(5.864)**
Totale attivo	**237.459**	**267.332**	**272.682**

(in migliaia di euro)	Semestre chiuso al 30 giugno 2011	Semestre chiuso al 30 giugno 2010	31 dicembre 2010
Passivo corrente			
Debiti correnti verso banche	127.296	115.213	122.455
Debiti verso altri finanziatori	1.154	1.283	3.194
Passività per derivati	-	-	-
Debiti commerciali e altri debiti	66.002	75.514	60.368
Debiti per imposte correnti	996	-	298
Fondi rischi ed oneri	1.850	4.423	2.514
Benefici ai dipendenti	1.826	1.442	3.012
Totale passivo corrente	**199.124**	**197.875**	**191.841**
Discontinued operation	-	-	**41.539**
Passivo non corrente			
Debiti verso banche	86	157	109
Debiti verso altri finanziatori	-	34	-
Fondi rischi ed oneri	1.648	8.828	1.710
Benefici ai dipendenti	11.539	14.041	10.955
Passività per imposte differite	10.055	10.130	10.120
Altri debiti	106	18	56
Totale passivo non corrente	**23.434**	**33.208**	**22.950**
Patrimonio netto			
Capitale sociale	7.215	27.804	27.804
Riserve e utili (perdite) a nuovo	6.282	5.989	6.152
Risultato dell'esercizio	(7.195)	(6.199)	(20.517)
Totale patrimonio netto del Gruppo	**6.302**	**27.594**	**13.439**
Capitale e riserve di terzi	8.599	8.655	8.777
Totale patrimonio netto	**14.901**	**36.249**	**22.216**
Elisione crediti e debiti verso Discontinued operation	-	-	**(5.864)**
Totale passivo	**237.459**	**267.332**	**272.682**

Nella tabella che segue è riportato il conto economico consolidato per il semestre chiuso al 30 giugno 2011 comparato con il conto economico consolidato rideterminato per il semestre chiuso al 30 giugno 2010.

	Semestre chiuso al 30 giugno		
(in migliaia di euro)	2011	2010 rideterminato (*)	2010
Vendite	85.736	83.409	104.716
Costo del venduto	54.994	51.385	61.717
Margine industriale	**30.742**	**32.024**	**42.999**
Spese di vendita e distribuzione	18.840	18.859	29.898
Pubblicità e promozione	2.572	2.783	3.785
Costi di struttura	14.120	12.823	18.011
Costi operativi	35.532	34.465	51.694
Altri costi e (ricavi)	(836)	(850)	(622)
Oneri (proventi) di ristrutturazione	460	(450)	(70)
Risultato operativo (EBIT)	**(4.414)**	**(1.141)**	**(8.003)**
Oneri (proventi) finanziari	2.238	(637)	(829)
Oneri (proventi) da partecipazioni	-	-	-
Quote (utile) perdita di partecipazioni contab. con il metodo del p.n. al netto effetto fiscale	-	(36)	(36)
Risultato prima delle imposte	**(6.652)**	**(468)**	**(7.138)**
Imposte sul reddito	718	(1.137)	(1.137)
Risultato dell'esercizio derivante dalle Continuing operation	**(7.370)**	**669**	**(6.001)**
Risultato dell'esercizio derivante dalle Discontinued operation		**(6.670)**	
Utile/(Perdita) dell'esercizio	**(7.370)**	**(6.001)**	**(6.001)**
Altre componenti del conto economico complessivo			
Differ. di conversione da Continuing operation	55	470	132
Differ. di conversione da Discontinued operation		(338)	
Fair value derivati di copertura (Cash flow Hedge)			
Adeguamento riserve IFRS per variazione aliquota d'imposta			
Risultato dell'esercizio complessivo	**(7.315)**	**(5.869)**	**(5.869)**

Nella tabella che segue è riportato il rendiconto finanziario consolidato per il semestre chiuso al 30 giugno 2011 comparato con il rendiconto finanziario consolidato rideterminato per il semestre chiuso al 30 giugno 2010.

(in migliaia di euro)	I semestre 2011	I semestre 2010 **
FLUSSI DI CASSA GENERATI (ASSORBITI) DALLE ATTIVITA' OPERATIVE		
Risultato del periodo del gruppo e dei terzi	(7.370)	669
Rettifiche per:		
Ammortamenti e rettifiche di valore degli Immobili, imp., macchinari ed attività immateriali	3.528	4.360
(Plusv) Minus. e quota di risultato delle partecipazioni in società collegate*		(198)
Proventi finanziari	(37)	(13)
Oneri finanziari	2.231	1.861
(Plusvalenze) minusvalenze su Immobili, impianti e macchinari	(35)	4
(Plusvalenze) minusvalenze su attività non correnti destinate alla vendita	-	-
(Plusvalenze) minusvalenze su vendita titoli a fair value through P&L	-	(10)
Interessi su finanziamenti a società collegate*	-	-
Imposte	718	747
Rettifiche di valore di crediti finanziari verso società collegate (*)	(65)	227
Sub-totale a	**(1.030)**	**7.647**
Variazioni di capitale circolante		
(Aumento) diminuzione dei crediti comm., altri crediti e crediti per imposte correnti	15.572	10.262
(Aumento) diminuzione dei crediti commerciali verso società collegate*	853	(71)
(Aumento) diminuzione delle rimanenze	(18.734)	(11.800)
Aumento (diminuzione) dei debiti commerciali, altri debiti e debiti per imposte	3.630	11.395
Aumento (diminuzione) dei debiti commerciali verso società collegate*	502	1.277
Aumento (diminuzione) fondi e benefici ai dipendenti	(1.599)	(5.978)
Variazioni nette altre attività e passività	(137)	(1.552)
Sub-totale b	**87**	**3.533**
Sub-totale a+b	**(943)**	**11.180**
Pagamenti di interessi	(1.960)	(1.607)
Pagamenti di imposte	(136)	(511)
Differenze di conversione	55	474
Disponibilità generate (assorbite) dalle operazioni dell'esercizio delle attività cessate	-	4.191
TOTALE	**(2.984)**	**13.727**
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DALLE ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
Rimborso finanziamenti (banche)	23	-
Accensione finanziamenti (banche)	-	-
Aumento (diminuzione) debiti correnti verso banche per finanziamenti a breve	4.841	(3.923)
Rimborso leasing finanziari	-	-
Aumento (diminuzione) debiti verso altri finanziatori	(2.040)	(4.699)
Pagamento di dividendi	-	-
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di finanziamento delle attività cessate	-	(3.354)
TOTALE	**2.778**	**(11.976)**
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DALLE ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
(Acquisto) vendita attività finanziarie detenute per la negoziazione	(3)	11
Acquisto di Immobili, impianti, macchinari e attività immateriali	(1.207)	(836)
Incasso da cessione di Immobili, impianti, macchinari e attività immateriali	732	76
Incasso da cessione di attività non correnti destinate alla vendita	-	-
Cessione di attività operative cessate, al netto della liquidità ceduta*	(2.589)	-
(Acquisizioni) cessioni nette di partecipazioni in società collegate*	(1.000)	-
(Aumento) diminuzione dei crediti finanziari verso società collegate*	(697)	(98)
Incasso di interessi	37	13
Incasso di interessi da società collegate*	-	-
Acquisto di quote di minoranza	-	-
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di investimento delle attività cessate	-	(827)
TOTALE	**(4.727)**	**(1.661)**
Aumento (Diminuzione) disponibilità liquide e mezzi equivalenti	**(4.933)**	**90**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti iniziali	**7.602**	**5.589**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti finali	**2.669**	**5.679**
cessate		**1.264**

* Ai sensi della delibera Consob 15519 del 27 luglio 2006.
** in conseguenza della cessione del segmento operativo "Descamps e filiali" avvenuto il 9 febbraio 2011, i dati relativi al primo semestre 2010 sono stati rideterminati ai sensi dell'IFRS 5.

Nella tabella che segue è riportato il prospetto delle variazioni intervenute nel patrimonio netto consolidato per il semestre chiuso al 30 giugno 2011.

(in migliaia di euro)	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva sovrap. azioni	Riserva IFRS	Altre riserve e utili (perdite) a nuovo	Utile (perdita) del periodo	Totale	Partecipa-zioni di terzi	Totale patrimonio netto
Saldo al 31.12.2010	**27.804**	**5.561**	**12.520**	**35.782**	**(47.711)**	**(20.517)**	**13.439**	**8.777**	**22.216**
Totale conto economico complessivo									
Risultato del periodo	-	-	-	-	-	(7.195)	**(7.195)**	(175)	**(7.370)**
Altre componenti di conto economico complessivo									
Differenze di cambio delle gestioni estere	-	-	-	-	58	-	**58**	(3)	**55**
Totale altre componenti del conto economico complessivo	-	-	-	-	58	-	**58**	(3)	**55**
Totale conto economico complessivo del periodo	-	-	-	-	58	(7.195)	**(7.137)**	(178)	**(7.315)**
Contribuzioni da parte dei soci e distribuzioni a questi in qualità di soci									
Dividendi distribuiti	-	-	-	-	-	-	**-**	-	**-**
Destinazione risultato esercizio precedente	-	-	-	-	(20.517)	20.517	**-**	-	**-**
Delibera Assemblea 24/01/2011 per copertura perdite	(20.589)	(5.552)	(12.520)	(35.607)	74.268	**-**	**-**	-	**-**
Totale contribuzioni da parte dei soci e distribuzioni a questi ultimi in qualità di soci	(20.589)	(5.552)	(12.520)	(35.607)	53.751	20.517	**-**	-	**-**
Saldo al 30 giugno 2011	**7.215**	**9**	**-**	**175**	**6.098**	**(7.195)**	**6.302**	**8.599**	**14.901**

20.2 Bilanci consolidati del Gruppo al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2009 e 2008

Nella tabella che segue è riportato lo stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
(in migliaia di euro)	2010	2009	2008
Attivo corrente			
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	3.013	5.589	9.371
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	24	24	9.230
Altre attività finanziarie	49	32	51
Attività per derivati	73	77	289
Crediti commerciali	76.428	81.122	91.639
Crediti finanziari	980	49	1.586
Altri crediti	4.242	8.394	8.313
Crediti per imposte correnti	-	272	2.006
Rimanenze	71.187	84.202	91.857
Totale attivo corrente	**155.996**	**179.761**	**214.342**
Discontinued operation	**43.734**	-	**18.100**
Attivo non corrente			
Immobili, impianti e macchinari	73.503	79.220	77.008
Investimenti immobiliari	104	168	193
Attività immateriali	1.816	10.537	12.583
Altre attività finanziarie	73	85	767
Partecipazioni contab. con il metodo del P.N.ed altre	1.058	1.004	1.067
Crediti commerciali	1.514	10	127
Crediti finanziari	-	-	-
Altri crediti	748	6.055	4.917
Totale attivo non corrente	**78.816**	**97.079**	**96.662**
Elisione crediti e debiti verso Discontinued operation	**(5.864)**	-	-
Totale attivo	**272.682**	**276.840**	**329.104**

(in migliaia di euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010	2009	2008
Passivo corrente			
Debiti correnti verso banche	122.455	122.467	124.898
Debiti verso altri finanziatori	3.194	5.982	8.242
Passività per derivati	-	-	-
Debiti commerciali e altri debiti	60.368	61.432	67.529
Debiti per imposte correnti	298	-	-
Fondi rischi ed oneri	2.514	6.148	3.603
Benefici ai dipendenti	3.012	1.611	1.963
Totale passivo corrente	**191.841**	**197.640**	**206.281**
Discontinued operation	**41.539**	-	**6.028**
Passivo non corrente			
Debiti verso banche	109	180	273
Debiti verso altri finanziatori	-	34	217
Fondi rischi ed oneri	1.710	12.145	5.691
Benefici ai dipendenti	10.955	14.496	16.421
Passività per imposte differite	10.120	10.181	3.134
Altri debiti	56	46	133
Totale passivo non corrente	**22.950**	**37.082**	**25.869**
Patrimonio netto			
Capitale sociale	27.804	27.804	27.804
Riserve e utili (perdite) a nuovo	6.152	53.021	90.991
Risultato dell'esercizio	(20.517)	(47.146)	(37.924)
Totale patrimonio netto del Gruppo	**13.439**	**33.679**	**80.871**
Capitale e riserve di terzi	8.777	8.439	10.055
Totale patrimonio netto	**22.216**	**42.118**	**90.926**
Elisione crediti e debiti verso Discontinued operation	**(5.864)**	-	-
Totale passivo	**272.682**	**276.840**	**329.104**

Nella tabella che segue è riportato il conto economico consolidato al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
(in migliaia di euro)	2010	2009 rideterminato (*)	2009	2008
Vendite	188.187	171.825	221.897	258.729
Costo del venduto	119.242	113.225	138.281	163.776
Margine industriale	**68.945**	**58.600**	**83.616**	**94.953**
Spese di vendita e distribuzione	39.655	40.904	63.703	70.155
Pubblicità e promozione	5.028	5.764	7.703	10.825
Costi di struttura	25.333	28.143	36.862	41.672
Costi operativi	70.016	74.811	108.268	122.652
Altri costi e (ricavi)	(2.408)	(2.180)	9.644	(719)
Oneri (proventi) di ristrutturazione	(810)	3.236	3.535	(5.942)
Risultato operativo (EBIT)	**2.147**	**(17.267)**	**(37.831)**	**(21.038)**
Oneri (proventi) finanziari	2.025	4.980	6.482	13.204
Oneri (proventi) da partecipazioni	(118)	-	-	505
Quote (utile) perdita di partecipazioni contab. con il metodo del p.n. al netto effetto fiscale	39	259	259	594
Risultato prima delle imposte	**201**	**(22.506)**	**(44.572)**	**(35.341)**
Imposte sul reddito	(416)	3.115	4.179	3.789
Risultato dell'esercizio derivante dalle Continuing operation	**617**	**(25.621)**	**(48.751)**	**(39.130)**
Risultato dell'esercizio derivante dalle Discontinued operation	**(20.803)**	**(23.130)**		
Utile/(Perdita) dell'esercizio	**(20.186)**	**(48.751)**	**(48.751)**	**(39.130)**
Altre componenti del conto economico complessivo				
Differ. di conversione da Continuing operation	387	(51)	(57)	686
Differ. di conversione da Discontinued operation	(103)	(6)		
Fair value derivati di copertura (Cash flow Hedge)				(402)
Adeguamento riserve IFRS per variazione aliquota d'imposta				(1.511)
Risultato dell'esercizio complessivo	**(19.902)**	**(48.808)**	**(48.808)**	**(40.357)**

Nella tabella che segue è riportato il rendiconto finanziario consolidato al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

(in migliaia di euro)	2010	2009 ** rideterminato	2008
FLUSSI DI CASSA GENERATI (ASSORBITI) DALLE ATTIVITA' OPERATIVE			
Risultato dell'esercizio del gruppo e dei terzi derivante dalle Continuing operation	617	(25.621)	(39.130)
Rettifiche per:			
Ammortamenti e rettifiche di valore degli Immobili, imp., macchinari ed attività immateriali	8.709	11.824	15.795
(Plusv) Minus. e quota di risultato delle partecipazioni in società collegate e altre minori*	(79)	251	1.099
Proventi finanziari	(1.406)	(163)	(607)
Oneri finanziari	4.026	3.985	7.854
(Plusvalenze) minusvalenze su Immobili, impianti e macchinari	(18)	54	1.458
(Plusvalenze) minusvalenze su attività non correnti destinate alla vendita	-	(3.527)	(8.868)
(Plusvalenze) minusvalenze su vendita titoli a fair value through P&L	(10)	(242)	(78)
Interessi su finanziamenti a società collegate*	-	-	-
Imposte	(416)	3.115	3.789
Rettifiche di valore di crediti finanziari verso società collegate (*)	199	1.624	-
Sub-totale a	**11.622**	**(8.700)**	**(18.688)**
Variazioni di capitale circolante			
(Aumento) diminuzione dei crediti comm., altri crediti e crediti per imposte correnti	(6.313)	7.900	17.602
(Aumento) diminuzione dei crediti commerciali verso società collegate e Discontinued operat	(2.462)	(5.794)	(3)
(Aumento) diminuzione delle rimanenze	(9.526)	4.694	6.452
Aumento (diminuzione) dei debiti commerciali, altri debiti e debiti per imposte correnti	16.073	(7.897)	(2.765)
Aumento (diminuzione) dei debiti commerciali verso società collegate e Discontinued operat	501	1.237	(788)
Aumento (diminuzione) fondi e benefici ai dipendenti	(5.540)	893	(170)
Variazione nette altre attività e passività	(67)	1.261	(4.127)
Sub-totale b	**(7.334)**	**2.294**	**16.201**
Sub-totale a+b	**4.288**	**(6.406)**	**(2.487)**
Pagamenti di interessi	(3.524)	(3.299)	(7.052)
Pagamenti di imposte	(1.178)	(1.065)	(1.641)
Differenze di conversione	257	(82)	686
Disponibilità generate (assorbite) dalle operazioni dell'esercizio delle Discontinued operation	2.929	2.478	-
TOTALE	**2.772**	**(8.374)**	**(10.494)**
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DALLE ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO			
Rimborso finanziamenti (banche)	(94)	(2.088)	(5.042)
Accensione finanziamenti (banche)	-	-	-
Aumento (diminuzione) debiti correnti verso banche per finanziamenti a breve	5.365	8.513	11.277
Aumento (diminuzione) debiti verso altri finanziatori	(2.626)	1.373	3.568
Pagamento di dividendi	-	-	2168
(Aumento) diminuzione crediti finanziariverso Discontinued operation	-	(6.120)	-
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di finanziamento delle Discontinued operation	1.319	(3.509)	-
TOTALE	**3.964**	**(1.831)**	**7.635**
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DALLE ATTIVITA' DI INVESTIMENTO			
(Acquisto) vendita attività finanziarie detenute per la negoziazione	10	9.448	5.492
Acquisto di Immobili, impianti, macchinari e attività immateriali	(3.154)	(4.955)	(10.491)
Incasso da cessione di Immobili, impianti, macchinari e attività immateriali	263	2.977	1.809
Incasso da cessione di attività non correnti destinate alla vendita	-	2.890	12.764
(Acquisizione) di società controllata al netto della liquidità acquisita	-	-	(1.270)
(Acquisizioni) cessioni nette di partecipazioni in società collegate ed altre imprese*	181	-	(136)
(Aumento) diminuzione dei crediti finanziari verso società collegate*	(1.130)	(150)	(98)
Incasso di interessi	20	163	607
Acquisto di quote di minoranza	-	(3.136)	(5.588)
Disponibilità generate (assorbite) dalle attività di investimento delle Discontinued operation	(913)	(814)	
TOTALE	**(4.723)**	**6.423**	**3.089**
(Aumento) Diminuzione disponibilità liquide e mezzi equivalenti	**2.013**	**(3.782)**	**230**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti iniziali	**5.589**	**9.371**	**9.141**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti finali	**7.602**	**5.589**	**9.371**
di cui: Disponibilità e mezzi liquidi equivalenti inclusi tra le Discontinued operation	**4.589**	**1.254**	**-**

*Ai sensi della delibera Consob 15519 del 27 luglio 2008.

** in conseguenza della cessione del segmento operativo "Descamps e filiali" avvenuto il 9 febbraio 2011, i dati relativi al primo semestre 2010 sono stati rideterminati ai sensi dell'IFRS 5.

Nella tabella che segue sono riportati i prospetti delle variazioni intervenute nel patrimonio netto consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

(in migliaia di euro)	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva sovrap. azioni	Riserva IFRS	Altre riserve e utili (perdite) a nuovo	Utile (perdita) dell'esercizio	Totale	Partecipazioni di terzi	Totale patrimonio netto
Saldo al 31 dicembre 2007	**27.804**	**5.561**	**12.520**	**37.193**	**40.853**	**(2.386)**	**121.545**	**20.630**	**142.175**
Totale conto economico complessivo									
Risultato dell'esecizio	-	-	-	-	-	(37.924)	**(37.924)**	(1.206)	**(39.130)**
Altre componenti di conto economico complessivo									
Differenze di cambio delle gestioni estere	-	-	-	-	867	-	**867**	(181)	**686**
Quota efficace delle variazioni di fair value di coperture di flussi finanziari, al netto delle imposte	-	-	-	-	(402)	-	**(402)**	-	**(402)**
Adeguamento riserve IFRS per variazione aliquota d'imposta	-	-	-	(1.411)	-	-	**(1.411)**	(100)	**(1.511)**
Totale altre componenti del conto economico complessivo	-	-	-	**(1.411)**	**465**	-	**(946)**	**(281)**	**(1.227)**
Totale conto economico complessivo d'esercizio	-	-	-	**(1.411)**	**465**	**(37.924)**	**(38.870)**	**(1.487)**	**(40.357)**
Contribuzioni da parte dei soci e distribuzioni a questi in qualità di soci.									
Dividendi distribuiti	-	-	-	-	(103)	-	**(103)**	(2.065)	**(2.168)**
Destinazione risultato esercizio precedente	-	-	-	-	(2.386)	2.386	**-**	**-**	**-**
Totale contribuzioni da parte dei soci e distribuzioni a questi ultimi in qualità di soci	-	-	-	-	(2.489)	**2.386**	**(103)**	**(2.065)**	**(2.168)**
Acquisizioni di partecipazioni di terzi	-	-	-	-	(1.701)	-	**(1.701)**	(7.023)	**(8.724)**
Totale variazioni nell'interessenza partecipativa in controllate	-	-	-	-	(1.701)	-	**(1.701)**	(7.023)	**(8.724)**
Saldo al 31 dicembre 2008	**27.804**	**5.561**	**12.520**	**35.782**	**37.128**	**(37.924)**	**80.871**	**10.055**	**90.926**

(in migliaia di euro)	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva sovrap. azioni	Riserva IFRS	Altre riserve e utili (perdite) a nuovo	Utile (perdita) dell'esercizio	Totale	Partecipazioni di terzi	Totale patrimonio netto
Saldo al 31.12.2008	**27.804**	**5.561**	**12.520**	**35.782**	**37.128**	**(37.924)**	**80.871**	**10.055**	**90.926**
Totale conto economico complessivo									
Risultato dell'esercizio	-	-	-	-	-	(47.146)	**(47.146)**	(1.605)	**(48.751)**
Altre componenti di conto economico complessivo									
Differenze di cambio delle gestioni estere	-	-	-	-	(46)		**(46)**	(11)	**(57)**
Totale altre componenti del conto economico complessivo	-	-	-	-	**(46)**	-	**(46)**	**(11)**	**(57)**
Totale conto economico complessivo d'esercizio	-	-	-	-	**(46)**	**(47.146)**	**(47.192)**	**(1.616)**	**(48.808)**
Contribuzioni da parte dei soci e distribuzioni a questi in qualità di soci.									
Dividendi distribuiti	-	-	-	-	-	-	**-**	-	**-**
Destinazione risultato esercizio precedente	-	-	-	-	(37.924)	37.924	**-**	**-**	**-**
Totale contribuzioni da parte dei soci e distribuzioni a questi ultimi in qualità di soci	**-**	**-**	**-**	**-**	**(37.924)**	**37.924**	**-**	**-**	**-**
Acquisizioni di partecipazioni di terzi	-	-	-	-	-	-	**-**	-	**-**
Totale variazioni nell'interessenza partecipativa in controllate	-	-	-	-	-	-	**-**	-	**-**
Saldo al 31 dicembre 2009	**27.804**	**5.561**	**12.520**	**35.782**	**(842)**	**(47.146)**	**33.679**	**8.439**	**42.118**

(in migliaia di euro)	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva sovrap. azioni	Riserva IFRS	Altre riserve e utili (perdite) a nuovo	Utile (perdita) dell'eser-cizio	Totale	Partecipa-zioni di terzi	Totale patrimonio netto
Saldo al 31 dicembre 2009	**27.804**	**5.561**	**12.520**	**35.782**	**(842)**	**(47.146)**	**33.679**	**8.439**	**42.118**
Totale conto economico complessivo									
Risultato dell'esercizio	-	-	-	-	-	(20.517)	**(20.517)**	331	**(20.186)**
Altre componenti di conto economico complessivo									
Differenze di cambio delle gestioni estere	-	-	-	-	277		**277**	7	**284**
Totale altre componenti del conto economico complessivo	-	-	-	-	277	-	**277**	7	**284**
Totale conto economico complessivo d'esercizio	**-**	**-**	**-**	**-**	**277**	**(20.517)**	**(20.240)**	**338**	**(19.902)**
Contribuzioni da parte dei soci e distribuzioni a questi in qualità di soci.									
Dividendi distribuiti	-	-	-	-	-	-	**-**	-	**-**
Destinazione risultato esercizio precedente	-	-	-	-	(47.146)	47.146	**-**	-	**-**
Totale contribuzioni da parte dei soci e distribuzioni a questi ultimi in qualità di soci	**-**	**-**	**-**	**-**	**(47.146)**	**47.146**	**-**	**-**	**-**
Acquisizioni di partecipazioni di terzi	-	-	-	-	-	-	**-**	-	**-**
Totale variazioni nell'interessenza partecipativa in controllate	-	-	-	-	-	-	**-**	-	**-**
Saldo al 31 dicembre 2010	**27.804**	**5.561**	**12.520**	**35.782**	**(47.711)**	**(20.517)**	**13.439**	**8.777**	**22.216**

20.3 Revisione delle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati

I bilanci consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 sono stati assoggettati a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione, che ha emesso le relazioni elencate di seguito (Cfr. Sezione Prima, Capitolo 2 del Prospetto Informativo).

La relazione semestrale consolidata dell'Emittente al 30 giugno 2011, approvata dal consiglio di amministrazione in data 2 agosto 2011 è stata assoggettata a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione, in data 29 agosto 2011, evidenziando il permanere di elementi di incertezza in merito alla continuità aziendale e non è stata conseguentemente in grado di esprimere un giudizio.

Il bilancio consolidato dell'Emittente al 31 dicembre 2010 approvato dal consiglio di amministrazione in data 4 aprile 2011 è stato assoggettato a revisione contabile completa dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione, in data 29 aprile 2011, evidenziando il permanere di elementi di incertezza in merito alla continuità aziendale e non è stata conseguentemente in grado di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato.

La relazione semestrale consolidata dell'Emittente al 30 giugno 2010, approvata dal consiglio di amministrazione in data 30 luglio 2010 è stata assoggettata a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione, in data 27 agosto 2010, evidenziando il permanere di elementi di incertezza in merito alla continuità aziendale e non è stata conseguentemente in grado di esprimere un giudizio.

Il bilancio consolidato dell'Emittente al 31 dicembre 2009 approvato dal consiglio di amministrazione in data 14 maggio 2010 è stato assoggettato a revisione contabile completa dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione, in data 7 giugno 2010, evidenziando l'esistenza di elementi di incertezza in merito alla continuità aziendale e non è stata conseguentemente in grado di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato.

Il bilancio consolidato dell'Emittente al 31 dicembre 2008 approvato dal consiglio di

amministrazione in data 27 marzo 2009 è stato assoggettato a revisione contabile completa dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 10 aprile 2009.

Il bilancio d'esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2010 approvato dal consiglio di amministrazione in data 4 aprile 2011 e dall'assemblea dei soci dell'Emittente in data 31 maggio 2011 è stato assoggettato a revisione contabile completa dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione, in data 29 aprile 2011, evidenziando il permanere di elementi di incertezza in merito alla continuità aziendale e non è stata conseguentemente in grado di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato.

Il bilancio d'esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2009 approvato dal consiglio di amministrazione in data 14 maggio 2010 e dall'assemblea dei soci dell'Emittente in data 23 giugno 2010 è stato assoggettato a revisione contabile completa dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione, in data 7 giugno 2010, evidenziando l'esistenza di elementi di incertezza in merito alla continuità aziendale e non è stata conseguentemente in grado di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato.

Il bilancio d'esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2008 approvato dal consiglio di amministrazione in data 27 marzo 2009 e dall'assemblea dei soci dell'Emittente in data 29 aprile 2009 è stato assoggettato a revisione contabile completa dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 10 aprile 2009.

Le relazioni della Società di Revisione devono essere lette congiuntamente ai bilanci oggetto di revisione contabile e si riferiscono alla data in cui tali relazioni sono state emesse.

Di seguito sono allegate le copie integrali delle relazioni della Società di Revisione relative ai semestri chiusi al 30 giugno 2011 e al 30 giugno 2010, nonché agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

Relazione semestrale 2011

KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI

Telefono +39 02 6763.1
Telefax +39 02 67632445
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato

Agli Azionisti della
Vincenzo Zucchi S.p.A.

1 Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria, del conto economico complessivo e delle movimentazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative sintetiche, del Gruppo Zucchi al 30 giugno 2011. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli amministratori della Vincenzo Zucchi S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.

2 Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato 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 predetto bilancio consolidato semestrale abbreviato. 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 statuiti principi di revisione. Di conseguenza non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato presenta ai fini comparativi i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente e al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente. Come illustrato nella nota illustrativa 1 "Contenuto e forma de prospetti contabili consolidati" gli amministratori hanno riesposto, in applicazione dell'IFRS 5 - "Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate", alcuni dati comparativi relativi al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente, rispetto ai dati precedentemente presentati e da noi assoggettati a revisione contabile limitata, sui quali avevamo emesso la relazione di revisione in data 27 agosto 2010, contenente una dichiarazione di impossibilità ad esprimere una conclusione. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nelle note illustrative, sono state da noi esaminate ai fini della redazione della presente relazione di revisione. Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla nostra relazione emessa in data 29 aprile 2011, contenente una dichiarazione di impossibilità ad esprimere un giudizio.

3 Il Gruppo ha consuntivato significative perdite negli esercizi precedenti e nel primo semestre 2011 ha consuntivato una perdita consolidata pari ad €7,4 milioni, il patrimonio

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

Ancona Aosta Bari Bergamo
Bologna Bolzano Brescia Cagliari
Catania Como Firenze Genova
Lecce Milano Napoli Novara
Padova Palermo Parma Perugia
Pescara Roma Torino Treviso
Trieste Udine Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 7.625.700,00 i.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Partita IVA 00709600159
VAT number IT00709600159
Sedo legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI ITALIA

netto consolidato al 30 giugno 2011 è pari ad €14,9 milioni e la posizione finanziaria netta consolidata negativa ammonta a circa €125,1 milioni.

Gli amministratori evidenziano nella nota illustrativa 4 "Continuità aziendale" e nella relazione intermedia sulla gestione i principali eventi, circostanze ed incertezze che possono comportare rischi connessi all'attività svolta dal Gruppo e che, presi singolarmente o nel loro complesso, possono far sorgere significativi dubbi riguardo alla continuità aziendale. In particolare:

a) risultati significativamente negativi conseguiti nell'esercizio 2009 e negli esercizi precedenti tali da determinare per la Capogruppo la ricorrenza delle condizioni previste dall'art. 2446 del Codice Civile. A tal proposito l'assemblea straordinaria degli azionisti, tenutasi in data 24 gennaio 2011, assumendo i provvedimenti necessari di cui all'art. 2446 del Codice Civile, dopo aver approvato la situazione economico-patrimoniale redatta anche ai sensi dell'art. 2446 del Codice Civile chiusa al 31 ottobre 2010 dalla quale risultava una perdita di periodo di €60 migliaia, ha deliberato di azzerare per il loro intero valore, complessivamente pari ad €53.307 migliaia, le riserve disponibili e di ridurre il capitale sociale da €27.804 migliaia ad €7.215 migliaia. La Capogruppo, dopo aver chiuso l'esercizio 2010 in sostanziale pareggio, ha consuntivato, nel primo semestre 2011, una perdita significativa dovuta principalmente alla stagionalità del business in cui opera e alla presenza di alcuni oneri non ricorrenti connessi alle operazioni di ristrutturazione intraprese. Tale perdita di periodo determina nuovamente la ricorrenza delle condizioni previste dall'articolo 2446 del Codice Civile. Considerando le prospettive di gestione, l'operazione di aumento di capitale già deliberata dall'Assemblea ed attualmente in corso di attuazione e l'accordo di ricapitalizzazione sottoscritto tra alcuni azionisti di riferimento nel mese di maggio 2011 (dettagliatamente descritti dagli amministratori nella relazione intermedia sulla gestione al paragrafo "Eventi rilevanti occorsi nel periodo"), gli amministratori prevedono che la perdita consuntivata nel primo semestre 2011 possa essere ragionevolmente riportata entro i limiti indicati dall'art. 2446 del Codice Civile in breve tempo;

b) efficacia dell'accordo di ristrutturazione del debito sottoscritto con le banche in data 13 giugno 2011, soggetta all'avverarsi di tutte le condizioni sospensive in esso indicate, tra cui, il passaggio in giudicato del decreto del Tribunale di omologa dell'accordo stesso ai sensi dell'art. 182-bis della Legge Fallimentare, previsto per la fine di settembre 2011;

c) mancata sottoscrizione dell'aumento di capitale entro il 31 dicembre 2011 per un importo pari ad almeno €10,1 milioni che potrebbe determinare la risoluzione dell'accordo di ristrutturazione sottoscritto con le banche finanziatrici in data 13 giugno 2011. Gli amministratori evidenziano peraltro che al 30 giugno 2011 alcuni azionisti di riferimento si sono impegnati a sottoscrivere l'aumento di capitale deliberato dall'Assemblea per un importo pari ad €7,9 milioni sulla base dell'accordo di ricapitalizzazione sottoscritto tra gli stessi nel mese di maggio 2011. Nell'ambito di tale accordo, in data successiva al 30 giugno 2011, i medesimi azionisti hanno anticipato alla Capogruppo, a titolo di finanziamento, circa €5,5 milioni;

d) esistenza di "picchi" di assorbimento di cassa a fronte di un totale utilizzo delle linee di credito di cassa, derivanti dalla stagionalità dell'attività, e da eventi non prevedibili, quali ad esempio il mancato raggiungimento dei risultati previsti nel piano economico-finanziario 2010-2015;

e) condizioni non favorevoli per la vendita di beni di proprietà, legate anche all'attuale situazione del mercato immobiliare, i cui proventi sono destinati alla copertura di una parte dei fabbisogni finanziari nel breve termine nonché al rimborso dell'elevato indebitamento bancario;

f) aumento degli scaduti verso i fornitori a livello di Gruppo;

g) incertezze legate al raggiungimento degli obiettivi previsti nel piano economico-finanziario 2010-2015; in particolare gli amministratori indicano che tale piano è subordinato al verificarsi di alcuni presupposti tra i quali l'efficacia dell'accordo di ristrutturazione del debito sottoscritto con le banche in data 13 giugno 2011 ed il perfezionamento dell'aumento di capitale.

Gli amministratori indicano, nella nota illustrativa 4 "Continuità aziendale" e nella relazione intermedia sulla gestione, che a causa dell'insieme di tutte le circostanze sopra evidenziate, sussistono molteplici incertezze che fanno sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale. Ciononostante, gli amministratori hanno indicato di aver redatto il bilancio consolidato semestrale abbreviato nel presupposto della continuità aziendale, in particolare, sulla base dell'accordo di ricapitalizzazione sottoscritto tra alcuni azionisti di riferimento e della loro aspettativa che la Capogruppo ed il Gruppo abbiano adeguate risorse per continuare l'esistenza operativa in un prevedibile futuro.

Quanto sopra descritto evidenzia che il presupposto della continuità aziendale è soggetto a molteplici significative incertezze con possibili effetti cumulati rilevanti sul bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Zucchi al 30 giugno 2011.

4 Sulla base di quanto svolto, a causa degli effetti connessi alle incertezze descritte nel precedente paragrafo 3, non siamo in grado di esprimerci sulla conformità del bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Zucchi al 30 giugno 2011 al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Milano, 29 agosto 2011

KPMG S.p.A.

Ivan Spertini
Socio

Relazione semestrale 2010

KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI

Telefono 02 6763.1
Telefax 02 67632445
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato

Agli Azionisti della
Vincenzo Zucchi S.p.A.

1 Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria, del conto economico complessivo e delle movimentazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative, del Gruppo Zucchi al 30 giugno 2010. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli amministratori della Vincenzo Zucchi S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.

2 Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato 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 predetto bilancio consolidato semestrale abbreviato. 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 statuiti principi di revisione. Di conseguenza non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 7 giugno 2010 e in data 28 agosto 2009.

3 Il Gruppo ha consuntivato significative perdite negli esercizi precedenti e nel primo semestre 2010 ha consuntivato una perdita consolidata pari ad €6 milioni, il patrimonio netto consolidato al 30 giugno 2010 è pari ad €36,2 milioni e la posizione finanziaria netta consolidata negativa ammonta a circa €111 milioni.

KPMG S.p.A., an Italian limited liability share capital company and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International, a Swiss cooperative.

Milano Ancona Aosta Bari Bergamo
Bologna Bolzano Brescia Catania
Catania Como Firenze Genova
Lecce Napoli Novara Padova
Palermo Parma Perugia Pescara
Roma Torino Treviso Trieste Udine
Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 7.625.700,00 i.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Part IVA 00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI

Gli amministratori evidenziano nella nota illustrativa 4 "Continuità aziendale" e nella relazione intermedia sulla gestione i principali eventi o circostanze che possono comportare rischi connessi all'attività svolta dal Gruppo e che, presi singolarmente o nel loro complesso, potrebbero far sorgere significativi dubbi riguardo alla continuità aziendale. In particolare:

a) risultati significativamente negativi conseguiti nell'esercizio 2009 e negli esercizi precedenti tali da determinare per la Capogruppo la ricorrenza delle condizioni previste dall'art. 2446 del Codice Civile. Con riferimento all'applicazione della disciplina degli artt. 2446 e 2447 del Codice Civile gli amministratori segnalano, sulla base dei pareri legali ottenuti, di ritenere che la "riserva da valutazione al fair value" dei terreni della Capogruppo possa essere utilizzata a copertura delle perdite d'esercizio ed informano che l'assemblea degli azionisti della Capogruppo tenutasi in data 23 giugno 2010 ha deliberato di rinviare ad una successiva assemblea l'adozione dei provvedimenti di cui all'art. 2446 del Codice Civile;

b) mancato rispetto di alcuni obblighi contrattuali previsti negli accordi sottoscritti con le banche nel mese di settembre 2009, tra i quali il superamento dei parametri dei covenants finanziari, l'esistenza di debiti tributari e previdenziali scaduti da parte della società controllata Descamps SAS e l'avvio di una procedura di "redressement judiciaire" per tale controllata. Il mancato rispetto degli obblighi contrattuali può determinare, dopo il periodo di moratoria concesso e descritto al punto d), la risoluzione anticipata di tali accordi comportando il rischio del possibile rimborso anticipato dei finanziamenti erogati e la chiusura delle linee di credito concesse;

c) incertezze legate allo sviluppo della procedura di "redressement judiciaire" richiesta dalla società controllata Descamps SAS in data 31 maggio 2010 e concessa dal Tribunale Francese competente in data 29 giugno 2010, con riferimento ai possibili scenari che si potrebbero sviluppare al termine del periodo di osservazione, legati esclusivamente alla decisione del Giudice del Tribunale, che potrebbero configurarsi o nell'omologazione del piano di ristrutturazione che riporti la società ad operare in una situazione di equilibrio economico-finanziario oppure la liquidazione giudiziale della stessa. Lo sviluppo di tale procedura potrebbe pertanto avere anche un impatto significativo sulla valutazione delle voci dell'attivo non corrente (pari a circa €12.080 migliaia), dell'attivo corrente (pari a circa €37.647 miglia) e del passivo (pari a circa €31.651 migliaia) relative al settore operativo "Descamps e filiali", incluse nel bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Zucchi al 30 giugno 2010, nonché sui correlati test di impairment con particolare riguardo a quelli della controllata Mascioni S.p.A., fornitore della controllata francese;

d) elevato indebitamento bancario con rate in scadenza nell'esercizio 2010 per circa €10 milioni, di cui circa €5 milioni già scaduti al 30 giugno 2010. Al riguardo, con efficacia dal 29 luglio 2010 e fino alla prima data tra il 15 novembre 2010 e quella in cui sarà presentato, da parte della Capogruppo Vincenzo Zucchi S.p.A., al Tribunale competente il ricorso alla procedura ex art. 182-bis, secondo comma, della Legge Fallimentare (accordo di ristrutturazione dei debiti), le banche:

- hanno concesso i "waiver" richiesti dal Gruppo in merito al mancato rispetto di alcuni obblighi contrattuali previsti negli accordi sottoscritti con le stesse nel mese di settembre 2009, ivi incluso il mancato pagamento delle rate di ammortamento del debito consolidato scadute al 30 giugno 2010;
- si sono impegnate a mantenere, a non revocare e a consentire l'utilizzo delle linee di credito operative concesse nei termini previsti negli accordi sottoscritti nel mese di settembre 2009;

e) esistenza di possibili "picchi" di assorbimento di cassa (a fronte di un totale utilizzo delle linee di credito di cassa) derivanti dalla stagionalità dell'attività, nel periodo compreso tra i mesi di maggio e settembre, ed ad eventi non prevedibili, quali ad esempio il mancato raggiungimento dei risultati previsti nel budget 2010;

f) difficoltà nella vendita di beni di proprietà, legate anche all'attuale situazione del mercato immobiliare, necessaria per il soddisfacimento dei fabbisogni finanziari nel breve termine;

g) budget 2010 che evidenzia una perdita operativa;

h) aumento degli scaduti verso i fornitori a livello di Gruppo e verso enti previdenziali e fiscali francesi rispetto al 31 dicembre 2009;

i) incertezze legate al raggiungimento degli obiettivi previsti nei piani industriali della Capogruppo e delle controllate. In particolare, con riferimento al budget 2010, gli amministratori indicano che le previsioni sono state formulate, tra l'altro, sull'ipotesi di una riduzione dei costi conseguente alle azioni effettuate dal Gruppo, volte all'abbassamento del punto di pareggio e all'adeguamento della struttura dei costi al nuovo scenario ipotizzato, ed informano altresì che il budget 2010 è stato elaborato senza considerare i possibili scenari che si potrebbero delineare in funzione dello sviluppo della procedura di "redressement judiciaire" avviata dalla controllata Descamps SAS, nonché dei nuovi accordi che dovranno essere negoziati con le banche e della possibile ricapitalizzazione della Capogruppo stante l'incorrere nella fattispecie prevista dall'art. 2446 del Codice Civile;

j) in sede di conversione del decreto legge n. 40/2010 è stato approvato un emendamento (art. 3, comma 2-bis) che ha consentito la definizione delle controversie tributarie pendenti in Cassazione, per le quali l'amministrazione finanziaria è risultata soccombente nei primi due gradi di giudizio, tramite il pagamento del 5% del valore della controversia da parte del contribuente. Sulla base della suddetta normativa, la Capogruppo Vincenzo Zucchi S.p.A. ha effettuato il pagamento di una somma pari a circa €134 migliaia che le ha consentito il rilascio del fondo rischi accantonato (€3.219 migliaia) a fronte del contenzioso tributario avente ad oggetto la pratica di "dividend washing". A giudizio della Corte di Cassazione tale nuova norma potrebbe essere incompatibile con il diritto comunitario e quindi illegittima; conseguentemente la Corte di Cassazione ha sottoposto la norma all'esame della Corte di Giustizia Europea.

Gli amministratori indicano, nella nota esplicativa 4 "Continuità aziendale" e nella relazione intermedia sulla gestione, che a causa dell'insieme di tutte le circostanze sopra evidenziate, sussistono molteplici incertezze che fanno sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale. Ciononostante, gli amministratori hanno indicato di aver redatto il bilancio consolidato semestrale abbreviato nel presupposto della continuità aziendale sulla base dell'atteso buon esito delle negoziazioni in corso con le banche e della loro aspettativa che la Capogruppo ed il Gruppo abbiano adeguate risorse per continuare l'esistenza operativa.

Quanto sopra descritto evidenzia che il presupposto della continuità aziendale è soggetto a molteplici significative incertezze con possibili effetti cumulati rilevanti sul bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Zucchi al 30 giugno 2010.

4 Sulla base di quanto svolto, a causa degli effetti connessi alle incertezze descritte nel precedente paragrafo 3, non siamo in grado di esprimerci sulla conformità del bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Zucchi al 30 giugno 2010 al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Milano, 27 agosto 2010

KPMG S.p.A.

Ivan Spertini
Socio

Relazione bilancio consolidato 2010

KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI

Telefono +39 02 6763.1
Telefax +39 02 67632445
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Agli Azionisti della
Vincenzo Zucchi S.p.A.

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle movimentazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, del Gruppo Zucchi chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05, compete agli amministratori della Vincenzo Zucchi 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 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, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori.

Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati dell'esercizio precedente. Come illustrato nelle note esplicative, gli amministratori hanno riesposto alcuni dati comparativi relativi all'esercizio precedente, rispetto ai dati precedentemente presentati e da noi assoggettati a revisione contabile, sui quali avevamo emesso la relazione di revisione contenente una dichiarazione di impossibilità ad esprimere un giudizio in data 7 giugno 2010, per riflettere l'applicazione dell'IFRS 5 a seguito della cessione del settore operativo "Descamps e filiali" avvenuta nel mese di febbraio 2011. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nelle note esplicative, sono state da noi esaminate ai fini della redazione della presente relazione di revisione.

3 Al 31 dicembre 2010 il Gruppo ha consuntivato una perdita d'esercizio consolidata pari ad €20,2 milioni ed evidenzia un patrimonio netto consolidato pari ad €22,2 milioni ed una posizione finanziaria netta consolidata negativa di circa €124 milioni.

La capogruppo Vincenzo Zucchi S.p.A (di seguito "la Capogruppo") ha chiuso l'esercizio 2010 in sostanziale pareggio ed evidenzia un patrimonio netto pari ad €7,5 milioni ed una posizione finanziaria netta negativa pari ad €126,5 milioni.

Gli amministratori evidenziano nella nota esplicativa 2 e nella relazione sulla gestione i principali eventi, circostanze ed incertezze che possono comportare rischi connessi all'attività svolta dal Gruppo e che, presi singolarmente o nel loro complesso, possono far sorgere significativi dubbi riguardo alla continuità aziendale. In particolare:

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

Ancona Aosta Bari Bergamo
Bologna Bolzano Brescia Cagliari
Catania Como Firenze Genova
Lecce Milano Napoli Novara
Padova Palermo Parma Perugia
Pescara Roma Torino Treviso
Trieste Udine Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 7.625.700,00 i.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Partita IVA 00709600159
VAT number IT00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI ITALIA

a) risultati significativamente negativi conseguiti nell'esercizio 2009 e negli esercizi precedenti tali da determinare per la Capogruppo la ricorrenza delle condizioni previste dall'art. 2446 del Codice Civile. A tal proposito l'assemblea straordinaria degli Azionisti, tenutasi in data 24 gennaio 2011, assumendo i provvedimenti necessari di cui all'art. 2446 del Codice Civile, dopo aver approvato la situazione economico-patrimoniale redatta anche ai sensi dell'art. 2446 del Codice Civile chiusa al 31 ottobre 2010 dalla quale risultava una perdita di periodo di €60 migliaia, ha deliberato di azzerare per il loro intero valore, complessivamente pari ad €53.307 migliaia, le riserve disponibili e di ridurre il capitale sociale da €27.804 migliaia ad €7.215 migliaia;

b) impegno non ancora perfezionato alla sottoscrizione dell'aumento di capitale, deliberato dall'assemblea straordinaria della Capogruppo in data 24 gennaio 2011, da parte degli Azionisti. L'aumento di capitale deliberato è necessario per assicurare al Gruppo risorse finanziarie adeguate per l'operatività aziendale, attraverso il pagamento dei debiti commerciali scaduti, per sostenere le azioni commerciali sui canali di vendita previste nel piano economico-finanziario 2010-2015 nonché per dotare il Gruppo di una struttura patrimoniale e finanziaria più equilibrata anche nella prospettiva del perfezionamento di un accordo con le banche creditrici alle quali la Capogruppo ha presentato il piano economico-finanziario e con le quali la stessa sta negoziando una proposta di ristrutturazione del debito finanziario ai sensi dell'art. 182-bis Legge Fallimentare;

c) mancato rispetto di alcuni obblighi contrattuali degli accordi sottoscritti con le banche nel mese di settembre 2009, tra i quali il superamento dei parametri dei covenants finanziari, oggetto di accordi di moratoria con le banche finanziatrici, di cui l'ultimo scaduto in data 31 marzo 2011. Il mancato rispetto degli obblighi contrattuali può determinare la risoluzione anticipata degli accordi comportando il rischio del possibile rimborso anticipato dei finanziamenti erogati e la chiusura delle linee di credito concesse;

d) elevato indebitamento bancario con rate scadute (circa €10 milioni) ed in scadenza nell'esercizio 2011 di importo significativo (circa €12 milioni);

e) esistenza di possibili "picchi" di assorbimento di cassa (a fronte di un totale utilizzo delle linee di credito di cassa) derivanti dalla stagionalità dell'attività, nel periodo compreso tra i mesi di maggio e settembre, e da eventi non prevedibili, quali ad esempio il mancato raggiungimento dei risultati previsti nel budget 2011 e nel piano economico-finanziario 2010-2015;

f) difficoltà nella vendita di beni di proprietà, legate anche all'attuale situazione del mercato immobiliare, necessaria per il soddisfacimento dei fabbisogni finanziari nel breve termine;

g) aumento degli scaduti verso i fornitori a livello di Gruppo;

h) incertezze legate al raggiungimento degli obiettivi previsti nel piano economico-finanziario 2010-2015; in particolare gli amministratori indicano che tale piano è subordinato al verificarsi di alcuni presupposti tra i quali la positiva conclusione delle negoziazioni in corso con le banche e il perfezionamento dell'aumento di capitale.

Gli amministratori indicano, nella nota esplicativa 2 e nella relazione sulla gestione, che a causa dell'insieme di tutte le circostanze sopra evidenziate, sussistono molteplici incertezze che fanno sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale. Ciononostante, gli amministratori hanno indicato di aver redatto il bilancio consolidato nel presupposto della continuità aziendale sulla base dell'atteso buon esito delle negoziazioni in corso con le banche e della loro aspettativa che la Capogruppo ed il Gruppo abbiano adeguate risorse per continuare l'esistenza operativa.

Quanto sopra descritto evidenzia che il presupposto della continuità aziendale è soggetto a molteplici significative incertezze con possibili effetti cumulati rilevanti sul bilancio consolidato del Gruppo Zucchi al 31 dicembre 2010.

4 A causa degli effetti connessi alle incertezze descritte nel precedente paragrafo 3, non siamo in grado di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato del Gruppo Zucchi al 31 dicembre 2010.

5 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione Investor relations - Corporate Governance del sito internet della Vincenzo Zucchi S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Vincenzo Zucchi S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e del comma 2, lettera b), dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A causa della rilevanza degli effetti connessi alle incertezze descritte nel precedente paragrafo 3, non siamo in grado di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b), dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio consolidato del Gruppo Zucchi al 31 dicembre 2010.

Milano, 29 aprile 2011

KPMG S.p.A.

Ivan Spertini
Socio

Relazione bilancio consolidato 2009

KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI

Telefono 02 6763.1
Telefax 02 67632445
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 156 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (ora art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39)

Agli Azionisti della
Vincenzo Zucchi S.p.A.

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle movimentazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, del Gruppo Zucchi chiuso al 31 dicembre 2009. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05, compete agli amministratori della Vincenzo Zucchi 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 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, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori.

La revisione contabile sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 è stata svolta in conformità alla normativa vigente nel corso di tale esercizio.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati presentati ai fini comparativi sono stati riesposti per tener conto delle modifiche agli schemi di bilancio introdotte dallo IAS 1, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 10 aprile 2009.

3 Al 31 dicembre 2009 il Gruppo ha consuntivato una perdita d'esercizio consolidata pari ad €48,8 milioni ed evidenzia un patrimonio netto consolidato pari ad €42,1 milioni ed una posizione finanziaria netta consolidata negativa di circa €123,1 milioni. Il risultato dell'esercizio è stato influenzato anche da alcune componenti negative principalmente attribuibili a: (i) la svalutazione dei valori iscritti nell'attivo non corrente consolidato ed altre rettifiche relative al settore operativo "Descamps e filiali" per €10,8 milioni e, (ii) l'accantonamento di costi legati ai piani di ristrutturazione per €7,6 milioni.

KPMG S.p.A., an Italian limited liability share capital company and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International, a Swiss cooperative.

Milano Ancona Aosta Bari Bergamo Bologna Bolzano Brescia Cagliari Catania Como Firenze Genova Lecce Napoli Novara Padova Palermo Parma Perugia Pescara Roma Torino Treviso Trieste Udine Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 7.625.700,00 i.v..
Registro Imprese Milano e Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Part IVA 00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI

La capogruppo Vincenzo Zucchi S.p.A (di seguito "la Capogruppo") ha chiuso l'esercizio 2009 con una perdita di esercizio pari ad €73,8 milioni ed evidenzia un patrimonio netto pari ad €7,3 milioni ed una posizione finanziaria netta negativa pari ad €126,2 milioni.

Gli amministratori evidenziano nella nota esplicativa 1 e nella relazione sulla gestione i principali eventi o circostanze che possono comportare rischi connessi all'attività svolta dal Gruppo e che, presi singolarmente o nel loro complesso, potrebbero far sorgere significativi dubbi riguardo alla continuità aziendale. In particolare:

a) risultati significativamente negativi conseguiti nell'esercizio 2009 e negli esercizi precedenti tale da determinare per la Capogruppo la ricorrenza delle condizioni previste dall'art. 2446 del Codice Civile. A tal proposito gli amministratori evidenziano l'esistenza di un'incertezza in merito alla possibilità di considerare la "riserva da valutazione al fair value" dei terreni della Capogruppo rilevante per valutare se la stessa, data l'entità del patrimonio netto al 31 dicembre 2009, si trovi nelle condizioni di cui all'art. 2446 o all'art. 2447 del Codice Civile, e quindi possa essere utilizzata a copertura della perdita d'esercizio;

b) mancato rispetto di alcuni obblighi contrattuali degli accordi sottoscritti con le banche nel mese di settembre 2009, tra i quali il superamento dei parametri dei covenants finanziari, l'esistenza di debiti tributari e previdenziali scaduti da parte della società controllata Descamps SAS e la richiesta di avvio di una procedura di "redressement judiciaire" per tale controllata. Il mancato rispetto degli obblighi contrattuali può determinare la risoluzione anticipata degli accordi comportando il rischio del possibile rimborso anticipato dei finanziamenti erogati e la chiusura delle linee di credito concesse;

c) incertezze legate allo sviluppo della procedura di "redressement judiciaire" richiesta dalla società controllata Descamps SAS in data 31 maggio 2010, tra le quali la decisione del Tribunale Francese competente in merito all'accettazione della richiesta di attivazione della procedura e, nel caso di accettazione della stessa, i possibili scenari che si potrebbero sviluppare al termine del periodo di osservazione, legati esclusivamente alla decisione del Giudice del Tribunale, che potrebbero configurarsi o nell'omologazione del piano di ristrutturazione che riporti la società ad operare in una situazione di equilibrio economico-finanziario oppure la liquidazione giudiziale della stessa. Lo sviluppo di tale procedura potrebbe pertanto avere anche un impatto significativo sulla valutazione delle voci dell'attivo non corrente (pari a circa €18.678 migliaia), dell'attivo corrente (pari a circa €44.296 miglia) e del passivo (pari a circa €68.146 migliaia) relative al settore operativo "Descamps e filiali", incluse nel bilancio consolidato del Gruppo Zucchi al 31 dicembre 2009, nonché sui correlati test di impairment;

d) elevato indebitamento bancario con rate in scadenza nell'esercizio 2010 di importo significativo ed esistenza di possibili "picchi" di assorbimento di cassa (a fronte di un totale utilizzo delle linee di credito di cassa) derivanti dalla stagionalità dell'attività,

nel periodo compreso tra i mesi di maggio e settembre, ed ad eventi non prevedibili, quali ad esempio il mancato raggiungimento dei risultati previsti nel budget 2010;

e) difficoltà nella vendita di beni di proprietà, legate anche all'attuale situazione del mercato immobiliare, necessaria per il soddisfacimento dei fabbisogni finanziari nel breve termine;

f) pre-consuntivo 2010 che evidenzia una perdita operativa;

g) aumento degli scaduti verso i fornitori a livello di Gruppo e verso enti previdenziali e fiscali francesi;

h) incertezze legate al raggiungimento degli obiettivi previsti nei piani industriali della Capogruppo e delle controllate. In particolare, con riferimento al budget 2010, gli amministratori indicano che le previsioni sono state formulate, tra l'altro, sull'ipotesi di una riduzione dei costi conseguente alle azioni già poste in essere dal Gruppo, volte all'abbassamento del punto di pareggio e all'adeguamento della struttura dei costi al nuovo scenario ipotizzato, e di una riduzione del capitale circolante netto ed informano altresì che il budget 2010 è stato elaborato senza considerare i possibili scenari che si potrebbero delineare in funzione dello sviluppo della procedura di "redressement judiciaire" richiesta dalla controllata Descamps SAS, nonché dei nuovi accordi che dovranno essere negoziati con le banche e della possibile ricapitalizzazione della Capogruppo stante l'incorrere nella fattispecie prevista dall'art. 2446 del Codice Civile.

Gli amministratori indicano, nella nota esplicativa 1 e nella relazione sulla gestione, che a causa dell'insieme di tutte le circostanze sopra evidenziate, sussistono molteplici incertezze che fanno sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale. Ciononostante, gli amministratori hanno indicato di aver redatto il bilancio consolidato nel presupposto della continuità aziendale sulla base dell'atteso buon esito delle negoziazioni in corso con le banche e della loro aspettativa che la Capogruppo ed il Gruppo abbiano adeguate risorse per continuare l'esistenza operativa.

Quanto sopra descritto evidenzia che il presupposto della continuità aziendale è soggetto a molteplici significative incertezze con possibili effetti cumulati rilevanti sul bilancio consolidato del Gruppo Zucchi al 31 dicembre 2009.

4 A causa degli effetti connessi alle incertezze descritte nel precedente paragrafo 3, non siamo in grado di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato del Gruppo Zucchi al 31 dicembre 2009.

5 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione Investor relations - Corporate Governance del sito internet della Vincenzo Zucchi S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Vincenzo Zucchi S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c),

d), f), l), m) e del comma 2, lettera b), dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A causa della rilevanza degli effetti connessi alle incertezze descritte nel precedente paragrafo 3, non siamo in grado di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui ai commi 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b), dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio consolidato del Gruppo Zucchi al 31 dicembre 2009.

Milano, 7 giugno 2010

KPMG S.p.A.

Ivan Spertini
Socio

Relazione bilancio consolidato 2008

KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI

Telefono 02 6763.1
Telefax 02 67632445
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 156 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Agli Azionisti della
Vincenzo Zucchi S.p.A.

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei proventi ed oneri rilevati in bilancio, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, del Gruppo Zucchi chiuso al 31 dicembre 2008. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05, compete agli amministratori della Vincenzo Zucchi 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 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, 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.

Il bilancio consolidato presenta a fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente. Come illustrato nelle note esplicative, gli amministratori hanno modificato i dati comparativi relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, assoggettato a revisione contabile da parte di altro revisore che ha emesso la relazione di revisione in data 22 aprile 2008, effettuando alcune riclassifiche degli stessi. Le modalità di rideterminazione dei dati corrispondenti dell'esercizio precedente e l'informativa presentata nelle note esplicative, per quanto riguarda le riclassifiche apportate ai suddetti dati, sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2008.

3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Zucchi al 31 dicembre 2008 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta 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 Zucchi per l'esercizio chiuso a tale data.

KPMG S.p.A., an Italian limited liability share capital company and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International, a Swiss cooperative.

Milano Ancona Aosta Bari Bergamo Bologna Bolzano Brescia Catania Como Firenze Genova Lecce Napoli Novara Padova Palermo Parma Perugia Pescara Roma Torino Treviso Trieste Udine Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 7.013.350,00 i.v.
Registro Imprese Milano e Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Part IVA 00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI

4 Nell'esercizio 2008, il Gruppo ha consuntivato una significativa perdita consolidata, con conseguente assorbimento di risorse finanziarie, anche alla luce del contesto economico attuale particolarmente difficile. I dati disponibili circa l'andamento dei primi mesi del 2009 e le previsioni relative all'intero anno evidenziano la formazione di nuove perdite e l'assorbimento di cassa operativa.

Nella nota esplicativa 1 gli amministratori hanno indicato di aver redatto il bilancio consolidato nel presupposto della continuità aziendale sulla base dell'atteso buon esito delle azioni intraprese per superare l'attuale situazione economica e finanziaria del Gruppo.

Con riferimento a tali azioni, nella nota esplicativa 1 e nella relazione sulla gestione, gli amministratori hanno descritto le significative incertezze connesse al raggiungimento dei futuri risultati e dei flussi di cassa previsti nel piano industriale, alla vendita di beni di proprietà e, in particolare, alla negoziazione di un nuovo accordo con le banche in seguito al non rispetto dei covenant finanziari al 31 dicembre 2008, al fine di far fronte ai necessari fabbisogni finanziari del Gruppo.

Come indicato dagli amministratori, tali rilevanti incertezze, oltre agli altri profili riportati nella nota esplicativa 1, possono far sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale del Gruppo.

5 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Vincenzo Zucchi S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dall'art. 156, comma 4-bis, lettera d), del D.Lgs. 58/98. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo Zucchi al 31 dicembre 2008.

Milano, 10 aprile 2009

KPMG S.p.A.

Ivan Spertini
Socio

20.4 Informazioni finanziarie pro-forma

Il presente paragrafo include il documento "Situazione Patrimoniale Consolidata Pro-forma al 31 dicembre 2010 e Conto Economico Consolidato Pro-forma relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 del Gruppo Zucchi", predisposto per rappresentare i principali effetti sulla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del Gruppo connessi alla cessione della partecipazione detenuta in Descamps e delle società da essa controllate (di seguito anche "Gruppo Descamps" o "business unit Descamps e filiali") avvenuta in data 9 febbraio 2011 a favore di Astinvest S.A.S., società veicolo all'uopo costituita da Astrance Capital S.A.S. ("**Astrance Capital"),** nonché alle operazioni finanziarie ad essa connesse ed agli altri contratti stipulati tra le parti nell'ambito di tale operazione.

Il suddetto documento è stato assoggettato a esame da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 27 settembre 2011, di seguito riportata (si veda Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.4.2) con riferimento alla ragionevolezza delle ipotesi di base adottate, alla correttezza della metodologia utilizzata nonché alla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

Con riferimento ai dati pro-forma si specifica che gli stessi sono stati rappresentati esclusivamente in relazione alla data del 31 dicembre 2010 e per l'esercizio 2010. Si precisa infatti che alla data del 30 giugno 2011, nonché nel semestre chiuso a tale data, risultano già rappresentati gli effetti della cessione della quota di partecipazione detenuta in Descamps.

20.4.1 Situazione patrimoniale consolidata pro-forma al 31 dicembre 2010 e conto economico consolidato pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 del Gruppo Zucchi

I. Premessa

Il presente documento contiene la situazione patrimoniale consolidata pro-forma al 31 dicembre 2010 e il conto economico consolidato pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 del Gruppo Zucchi, corredati dalle relative note esplicative (congiuntamente anche i "**Prospetti Consolidati Pro-forma**").

I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati redatti ai fini della loro inclusione nel Prospetto Informativo da redigersi in conformità alle previsioni del Regolamento CE n. 809/2004 e degli schemi al medesimo allegati e relativo all'Offerta in Opzione agli azionisti e ammissione alle negoziazioni di Nuove Azioni, nonché all'ammissione alla quotazione di Warrant Vincenzo Zucchi 2011-2014, con riferimento all'operazione di cessione dell'80% della partecipazione detenuta in Descamps, nonchè delle società da essa controllate, avvenuta in data 9 febbraio 2011 ad Astinvest S.A.S., società veicolo all'uopo costituita da Astrance Capital S.A.S..

Di seguito, la cessione della quota di partecipazione in Descamps è definita come l'"**Operazione**" ed è dettagliatamente descritta nel successivo punto III "Breve descrizione dell'Operazione".

I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati predisposti al fine di simulare i principali effetti dell'Operazione sulla situazione patrimoniale ed economica del Gruppo, come se la stessa fosse virtualmente avvenuta il 31 dicembre 2010 con riferimento agli effetti patrimoniali e al 1 gennaio 2010 con riferimento agli effetti economici.

Occorre tuttavia segnalare che qualora l'Operazione fosse realmente avvenuta alle date ipotizzate non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati qui rappresentati.

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 e non devono, pertanto, essere utilizzati in tal senso.

II. Ipotesi di base, principi contabili e assunzioni sottostanti la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma

I principi contabili adottati per la predisposizione dei Prospetti Consolidati Pro-forma sono gli stessi utilizzati per la redazione del bilancio consolidato del Gruppo Zucchi al 31 dicembre 2010, ovvero gli *International Financial Reporting Standards* (IFRS) omologati dall'Unione Europea, nonché i provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del D.Lgs. 38/2005.

Tali principi contabili sono illustrati nelle note esplicative al suddetto bilancio consolidato, cui si rimanda.

Conformemente alla metodologia di costruzione dei dati pro-forma, disciplinata dalla Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, i Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati redatti rettificando i dati storici contenuti nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 del Gruppo Zucchi, assoggettato a revisione contabile dalla società di revisione KPMG, che ha emesso la propria relazione in data 29 aprile 2011; in tale relazione, a causa degli effetti connessi alle incertezze relative alla continuità aziendale, la Società di Revisione non è stata in grado di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato del Gruppo Zucchi al 31 dicembre 2010.

Per una corretta interpretazione delle informazioni fornite nei prospetti Pro-forma, è necessario considerare i seguenti aspetti:

- trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi, qualora la cessione fosse stata realmente realizzata alle date prese a riferimento per la predisposizione dei dati pro-forma, anziché alla data di efficacia, non necessariamente i dati storici sarebbero stati uguali a quelli pro-forma;

- i dati pro-forma non riflettono dati prospettici in quanto sono predisposti in modo da rappresentare solamente gli effetti isolabili ed oggettivamente misurabili della cessione, senza tenere conto degli effetti potenziali dovuti a variazioni delle politiche della direzione e a decisioni operative conseguenti all'Operazione stessa;

- in considerazione delle diverse finalità dei dati pro-forma rispetto ai dati dei bilanci storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti della cessione e delle relative operazioni finanziarie, con riferimento allo stato patrimoniale ed al conto economico, i prospetti consolidati pro-forma vanno letti ed interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra i due documenti.

Nell'apportare le rettifiche pro-forma sono state adottate le seguenti ipotesi specifiche:

- talune transazioni tra le entità del Gruppo Zucchi e la Descamps, nonché le relative società controllate, continueranno ad essere condotte nei termini contrattuali ad oggi in essere, mentre altri contratti saranno terminati a seguito della cessione come pattuito nel contratto stesso di cessione;

- le rettifiche pro-forma non includono gli effetti fiscali connessi alle rettifiche stesse, in quanto il Gruppo Zucchi ha significative perdite pregresse al 31 dicembre 2010 sulle quali non sono state rilevate attività per imposte differite attive.

Si precisa che tutte le informazioni riportate nel presente documento sono espresse in migliaia di euro, salvo ove diversamente indicato.

III. Breve descrizione dell'Operazione

L'accordo di cessione delle quote di partecipazione ad Astrance Capital è stato approvato dal consiglio di amministrazione di Zucchi in data 17 settembre 2010 ed ha avuto esecuzione in data 9 febbraio 2011 successivamente all'omologazione da parte del Tribunal de Commerce de Bobigny del piano di continuità predisposto da Descamps con il supporto di Astrance Capital.

Descamps era stata ammessa, su richiesta di Zucchi stessa, alla procedura di *Rédressement Judiciaire* in data 29 giugno 2010.

In data 16 settembre 2010 Astrance Capital ha presentato una proposta di acquisto dell'80% della partecipazione Descamps per il corrispettivo di Euro 2 milioni. La proposta, che si inserisce in un progetto di continuità della controllata francese, ai sensi e per gli effetti della legge che regola la procedura di *Rédressement Judiciaire*, prevedeva un aumento di capitale di Euro 5 milioni al fine di poter dotare la Descamps dei mezzi finanziari necessari, aumento di capitale che Astrance Capital e la Zucchi hanno sottoscritto nel mese di febbraio 2011 rispettivamente per Euro 4 milioni ed Euro 1 milione.

Successivi impegni intercorsi tra le parti hanno definito la necessità di far si che la Zucchi reinvestisse anche un milione di euro a titolo di finanziamento fruttifero per un periodo di anni cinque (rimborsabile nel mese di febbraio 2016). Tutte le transazioni monetarie si dovevano realizzare – e si sono realizzate – all'atto di cessione della partecipazione da parte della Zucchi.

L'operazione prevede:

- un impegno di Astrance all'acquisto della partecipazione residuale del 20% detenuta da Zucchi (opzione put) esercitabile in un periodo di trenta giorni dalla data di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2013 ad un valore uguale al minore tra l'importo di Euro 2,8 milioni ed un prezzo determinato, proporzionalmente alla quota di partecipazione della Zucchi nel capitale sociale della Descamps al 31 dicembre 2013, su un equity value calcolato moltiplicando per sette volte l'EBITDA maturato nell'esercizio 2013;

- un diritto, in capo a Zucchi, di acquisto della partecipazione detenuta dall'investitore (opzione call) esercitabile in un periodo di trenta giorni dalla data di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2015 ad un valore uguale al maggiore tra l'importo pari a tre volte l'investimento sostenuto ed un prezzo determinato, proporzionalmente alla quota di partecipazione dell'investitore nel capitale sociale della Descamps al 31 dicembre 2015, su un *equity value* calcolato moltiplicando per nove volte l'EBITDA maturato nell'esercizio 2015.

Astrance Capital ha altresì richiesto a Zucchi di impegnarsi, a partire dalla data di cessione della partecipazione, e per i successivi cinque anni, a non effettuare, direttamente o indirettamente, operazioni di vendita o comunque atti di disposizione che abbiano per oggetto, direttamente o indirettamente, il 20% del capitale sociale di Descamps, nonché a non concedere opzioni, diritti od opzioni per l'acquisto o lo scambio delle azioni vincolate. Tale impegno è stata riportato nello statuto della Descamps.

I patti parasociali sottoscritti con Astrance Capital prevedono altresì, a carico della Zucchi, l'obbligo di cedere totalmente, o proporzionalmente, le proprie quote di partecipazione al capitale di Descamps, nel caso in cui Astrance Capital individui un investitore interessato ad acquistare la totalità del capitale di Descamps o una quota di partecipazione superiore al 20% (venti per cento) del capitale sociale.

L'operazione è stata ritenuta di interesse dal consiglio di amministrazione della Zucchi, oltre che per il corrispettivo, in considerazione: (i) delle difficoltà dei mercati di riferimento di Descamps, (ii) della lunga prospettiva temporale che sottende alla realizzazione del piano industriale, (iii) del rilevante impegno manageriale richiesto dalla dimensione del Gruppo Descamps, in particolare in relazione al ridimensionamento strutturale di Descamps, (iv) del significativo esborso finanziario necessario per la ristrutturazione e la riorganizzazione della Descamps, (v) dall'assenza di ulteriori garanzie rilasciate alla parte acquirente, (vi) dal mantenimento delle relazioni commerciali in essere con il Gruppo Zucchi.

La valutazione di congruità è fondata prevalentemente sul confronto fra il corrispettivo offerto da Astrance Capital e l'importo dell'ulteriore investimento richiesto a Zucchi in Descamps al

fine di consentire lo sviluppo del programma di ristrutturazione.

L'operazione di cessione della partecipazione è stata definita in data 9 febbraio 2011 con la sottoscrizione del contratto di vendita ed è stata perfezionata alla stessa data.

Si ricorda altresì che l'operazione è stata condizionata al rilascio di alcuni *waiver* (consensi/ rinunce) rispetto al dettato contrattuale degli accordi di ristrutturazione del debito bancario all'epoca in essere. In data 28 ottobre 2010 le Banche Finanziatrici hanno concesso i *waiver* richiesti.

IV. Stato patrimoniale consolidato pro-forma al 31 dicembre 2010 e conto economico consolidato pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 del Gruppo Zucchi

Nelle seguenti tabelle sono rappresentate per tipologia le rettifiche pro-forma effettuate per rappresentare gli effetti significativi dell'Operazione sullo stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2010 e sul conto economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 del Gruppo.

Stato patrimoniale consolidato pro-forma al 31 dicembre 2010 del Gruppo Zucchi

		Rettifiche pro-forma		
(in migliaia di euro)	Gruppo Zucchi Dati storici 31 dicembre 2010	Deconsolidamento Gruppo Descamps	Altre rettifiche pro-forma	Gruppo Zucchi Dati pro-forma 31 dicembre 2010
Attivo corrente				
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	3.013		-	3.013
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	24		-	24
Altre attività finanziarie	49		-	49
Attività per derivati	73		-	73
Crediti commerciali	76.428		0	76.428
Crediti finanziari	980		-	980
Altri crediti	4.242		-	4.242
Crediti per imposte correnti	-		-	0
Rimanenze	71.187		-	71.187
Totale attivo corrente	**155.996**	**-**	**0**	**155.996**
Attività non correnti destinate alla vendita	**43.734**	**(43.734)**	-	**-**
Attivo non corrente				
Immobili, impianti e macchinari	73.503		-	73.503
Investimenti immobiliari	104		-	104
Attività immateriali	1.816		-	1.816
Altre attività finanziarie	73		-	73
Partecipazioni contab. con il metodo del P.N.ed altre	1.058		1.350	2.408
Crediti commerciali	1.514		-	1.514
Crediti finanziari	-		1.000	1.000
Altri crediti	748		-	748
Totale attivo non corrente	**78.816**	**-**	**2.350**	**81.166**
Elisione crediti e debiti verso Discontinued operation	**(5.864)**	**5.864**	-	**-**
Totale attivo	**272.682**	**(37.870)**	**2.350**	**237.162**

(in migliaia di euro)	Gruppo Zucchi Dati storici 31 dicembre 2010	Rettifiche pro-forma: Deconsolidamento Gruppo Descamps	Rettifiche pro-forma: Altre rettifiche pro-forma	Gruppo Zucchi Dati pro-forma 31 dicembe 2010
Passivo corrente				
Debiti correnti verso banche	122.455		-	122.455
Debiti verso altri finanziatori	3.194		-	3.194
Passività per derivati	-		-	-
Debiti commerciali e altri debiti	60.368		155	60.523
Debiti per imposte correnti	298			-
Fondi rischi ed oneri	2.514		-	2.514
Benefici ai dipendenti	3.012		-	3.012
Totale passivo corrente	**191.841**	**-**	**155**	**191.996**
Passività direttamente attribuibili ad attività non correnti destinate alla vendita	**41.539**	**(41.539)**	-	-
Passivo non corrente				
Debiti verso banche	109		-	109
Debiti verso altri finanziatori	-		-	0
Fondi rischi ed oneri	1.710		-	1.710
Benefici ai dipendenti	10.955		-	10.955
Passività per imposte differite	10.120		-	10.120
Altri debiti	56		-	56
Totale passivo non corrente	**22.950**	**-**	**-**	**22.950**
Patrimonio netto				
Capitale sociale	27.804	-	-	27.804
Riserve e utili (perdite) a nuovo	6.152	(22.998)	3.894	(12.952)
Risultato dell' esercizio	(20.517)	20.803	(1.330)	(1.044)
Totale patrimonio netto del Gruppo	**13.439**	**(2.195)**	**2.564**	**13.808**
Capitale e riserve di terzi	8.777	-	(369)	8.408
Totale patrimonio netto	**22.216**	**(2.195)**	**2.195**	**22.216**
Elisione crediti e debiti verso Discontinued operation	**(5.864)**	**5.864**	-	**-**
Totale passivo	**272.682**	**(37.870)**	**2.350**	**237.162**

Conto economico consolidato pro-forma al 31 dicembre 2010 del Gruppo Zucchi

(in migliaia di euro)	Gruppo Zucchi Dati storici al 31.12. 2010	Rettifiche pro-forma: Deconsolidamento Gruppo Descamps	Rettifiche pro-forma: Altre rettifiche pro-forma	Gruppo Zucchi Dati pro-forma al 31.12.2010
Vendite nette	188.187		(1.300)	186.887
Costo del venduto	119.242		-	119.242
Margine industriale	**68.945**	**-**	(1.300)	**67.645**
Spese di vendita e distribuzione	39.655		-	39.655
Pubblicità e promozione	5.028		(91)	4.937
Costi di struttura	25.333		(27)	25.306
Costi operativi	70.016	-	(118)	69.898
Altri costi e (ricavi)	(2.408)	-	430	(1.978)
(Altri ricavi)	(5.751)		430	(5.321)
Altri costi	3.343		-	3.343
Oneri (proventi) di ristrutturazione	(810)	-	-	(810)
(Proventi di ristrutturazione)	(850)	-	-	(850)
Oneri di ristrutturazione	40		-	40
Risultato operativo (EBIT)	**2.147**	**-**	(1.612)	**535**
Oneri (proventi) finanziari	2.025	-	87	2.112
(Proventi finanziari)	(2.559)		87	(2.472)
Rettifiche di valore di crediti finanziari	199	-	-	199
Altri oneri finanziari	4.385		-	4.385
Oneri (proventi) da partecipazioni	(118)	-	-	(118)
(Proventi da partecipazioni)	(118)	-		(118)
Oneri da partecipazioni	-	-		-
Quote (utile) perdita di partecipazioni contab. con il metodo del p.n. al netto effetto fiscale	39	-	-	39
Risultato prima delle imposte	**201**	-	(1.699)	**(1.498)**
Imposte sul reddito	(416)			(416)
Risultato di periodo derivante dalle attività di funzionamento	**617**	-	(1.699)	**(1.082)**
Risultato di periodo derivante dalle attività di dismissione	(20.803)	20.803	-	-
Risultato dell'esercizio	**(20.186)**	**20.803**	**(1.699)**	**(1.082)**
Risultato dell'esercizio attribuibile a:				
Azionisti della controllante	**(20.517)**	**20.803**	**(1.330)**	**(1.044)**
Azionisti di minoranza	**331**	-	**(369)**	**(38)**
	(20.186)	**20.803**	**(1.699)**	**(1.082)**

V. Descrizione delle rettifiche pro-forma effettuate per la predisposizione dei Prospetti Consolidati Pro-forma

I prospetti di stato patrimoniale e conto economico consolidato pro-forma sono derivati dagli schemi inclusi nel bilancio consolidato del Gruppo Zucchi al 31 dicembre 2010 approvato dal consiglio di amministrazione di Zucchi in data 4 aprile 2011.

I Prospetti Consolidati Pro-Forma presentano:

- nella prima colonna il bilancio consolidato del Gruppo Zucchi al 31 dicembre 2010;

- nella seconda colonna denominata "Deconsolidamento Gruppo Descamps", sono esposte le rettifiche sul conto economico e sullo stato patrimoniale consolidato derivanti dall'eliminazione al 31 dicembre 2010 della Descamps e delle relative società controllate oggetto della cessione;

- nella terza colonna denominata "Rettifiche pro-forma", sono presentati gli effetti della cessione, incluso l'incasso del prezzo di cessione al netto della stima degli oneri accessori alla conclusione dell'operazione.

Dettaglio delle rettifiche pro-forma

La colonna in oggetto include le rettifiche sullo stato patrimoniale e sul conto economico derivanti dal "deconsolidamento" della *business unit* "Descamps e filiali", rappresentato a livello patrimoniale dalle attività e dalle passività relative alle *Discontinued operation*, ossia dalle attività e passività della società ceduta e delle relative società controllate ed a livello economico dai ricavi e dai costi in capo alle stesse.

Si precisa che nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2010, essendo divenuta l'operazione di cessione della partecipazione in Descamps altamente probabile, ai sensi dell'IFRS 5 – Attività destinate alla vendita e *Discontinued Operation* - il settore operativo Descamps e filiali è stato qualificato come "*Discontinued operation*" e come tale è stato rappresentato nel suddetto bilancio. In particolare si segnala che le note al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2010 del Gruppo Zucchi includono, per le singole voci patrimoniali, un'analisi analitica degli effetti dell'operazione di cessione della partecipazione detenuta in Descamps, e delle società da essa controllate avvenuta in data 9 febbraio 2011 ad Astrance Capital, sulla situazione patrimoniale-finanziaria del Gruppo Zucchi avendo a riferimento i dati consolidati patrimoniali-finanziari del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2010.

Altre rettifiche pro-forma

Con riferimento al conto economico consolidato la cessione della *business unit* "Descamps e filiali", sulla base di quanto previsto dal piano di continuità approvato dal Tribunale francese, ha determinato i seguenti principali effetti:

- rettifica dei ricavi per Euro 1.300 migliaia in quanto Descamps continuerà ad usufruire delle lavorazioni prodotte dalla *business unit* Mascioni solo per i prodotti di marchio Descamps e non più per quelli di marchio Jalla e Jardin Secret. La diminuzione del fatturato per i servizi di nobilitazione resi dalla *business unit* Mascioni (circa il 58% dei volumi mediamente lavorati nel corso degli ultimi anni), è stata considerata quale minor importo del fatturato del Gruppo Zucchi. Non si è ritenuto opportuno procedere alla riduzione dei costi operativi della *business unit* Mascioni relativamente a queste minori lavorazioni essendo l'ammontare dei costi non significativo;

- rettifica degli altri ricavi per Euro 430 migliaia per tener conto della riduzione dei prezzi applicati dalla Zucchi per l'erogazione alla *business unit* "Descamps e filiali" di servizi di *information technology* (previsti nel 2011 con possibilità di rinnovo per gli esercizi successivi) e di una serie di servizi amministrativi (2011: Euro 340 migliaia; 2012: Euro 190 migliaia) rispetto ai prezzi applicati fino alla data di cessione della partecipata;

- si precisa inoltre che:i punti vendita con insegna Descamps di proprietà della Bassetti Espanola verranno ceduti alla Descamps e da questa gestiti direttamente anche attraverso un *restyling* del format utilizzato. In considerazione dei volumi non significativi e della marginalità pressoché nulla, le situazioni pro-forma sono state redatte senza procedere alle rettifiche dei ricavi e dei costi di tali punti vendita;

- la *business unit* "Descamps e filiali" continuerà a rifornirsi dei prodotti Zucchi e Bassetti da commercializzare nelle aree geografiche in cui il Gruppo Descamps è già oggi presente e quindi i ricavi del Gruppo Zucchi realizzati con Descamps non sono stati rettificati;

- non sono stati calcolati gli interessi attivi sul finanziamento concesso alla Descamps (pari a circa Euro 50 migliaia) in conformità a quanto previsto dal documento "principi di redazione dei dati pro-forma" emesso da Consob. Si precisa che le suindicate rettifiche economiche non hanno determinato riflessi sui dati patrimoniali.

Con riferimento allo Stato Patrimoniale consolidato pro-forma al 31 dicembre 2010, la cessione della partecipazione in Descamps ha determinato le seguenti rettifiche:

- un incremento delle "Altre attività finanziarie non correnti" per effetto della concessione del finanziamento fruttifero (con scadenza 9 febbraio 2016) a Descamps nel rispetto degli impegni assunti con il piano di continuità, pari a Euro 1 milione;

- incremento della voce "Partecipazioni collegate contabilizzate con il metodo del patrimonio netto". Tale incremento è la risultante della somma determinata dalla sottoscrizione dell'aumento di capitale per Euro 1 milione e dalla valutazione al fair value (Euro 350 migliaia) del valore della partecipazione residua (20%) detenuta in Descamps determinato sulla base del prezzo di cessione dell'80% della stessa;

- incremento della voce "Debiti commerciali e altri debiti" per Euro 155 migliaia relativo agli oneri sostenuti per il perfezionamento della cessione della partecipazione e non ancora imputati a conto economico (Euro 155 migliaia).

Per una migliore comprensione delle suddette rettifiche pro-forma di seguito si riporta un prospetto di riconciliazione del patrimonio netto consolidato e del risultato netto consolidato del Gruppo Zucchi e i relativi pro-forma.

L'effetto pro-forma complessivo dell'operazione sul patrimonio netto del Gruppo Zucchi (inclusivo delle minoranze) è stato determinato come segue:

(importi in migliaia)	**Importo Euro**
Patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2010	**22.216**
Ripristino valore del 20% della partecipazione	350
Prezzo di cessione della partecipazione (al netto degli oneri accessori) Eliminazione Gruppo Descamps	1.845 -2.195
Totale patrimonio netto pro-forma	**22.216**

(importi in migliaia)	**Importo Euro**
Risultato consolidato dell'esercizio 2010	**- 20.186**
- contributo al risultato dell'esercizio del Gruppo Descamps	+20.803
- altre rettifiche pro-forma	- 1.699
Risultato consolidato dell'esercizio pro-forma	**- 1.082**

Altri aspetti

Si precisa che non esistono componenti economici di natura straordinaria e che, nel caso in cui fossero stati presenti, come disciplinato dalla Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, non sarebbero stati rappresentati nel conto economico consolidato pro-forma gli effetti economici di natura non ricorrente, strettamente correlati all'Operazione.

Per quanto riguarda i flussi di cassa si rinvia alle informazioni contenute nel bilancio consolidato del Gruppo Zucchi al 31 dicembre 2010 approvato dal consiglio di amministrazione della Società in data 4 aprile 2011.

Nel rendiconto finanziario consolidato, i flussi di cassa relativi alle *Discontinued operation* sono stati rappresentati in apposite voci relative alle operazioni dell'esercizio, alle attività di investimento e alle attività di finanziamento distinguendole dai flussi di cassa interessanti le *Continuing operation*.

Pertanto, le rettifiche pro-forma, esposte nello Stato Patrimoniale consolidato pro-forma al 31 dicembre 2010 e nel Conto economico consolidato pro-forma al 31 dicembre 2010, non determinano variazioni nei flussi di cassa relativi alle operazioni dell'esercizio, alle attività di investimento e alle attività di finanziamento delle *Continuing operation*, singolarmente considerate per macro tipologia di movimento, come rappresentato nel bilancio consolidato del Gruppo Zucchi al 31 dicembre 2010.

20.4.2 Relazione della società di revisione concernente l'esame dei dati consolidati pro-forma

Di seguito è riportata la copia integrale della relazione della Società di Revisione rilasciata in data 27 settembre 2011 concernente l'esame dei dati economici e patrimoniali consolidati pro-forma.

Gruppo Zucchi
Stato patrimoniale consolidato pro-forma e
conto economico consolidato pro-forma
del Gruppo Zucchi per l'esercizio
chiuso al 31 dicembre 2010
(con relativa relazione della
società di revisione)

KPMG S.p.A.
27 settembre 2011

KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI

Telefono +39 02 6763.1
Telefax +39 02 67632445
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

Relazione della società di revisione sull'esame dello stato patrimoniale consolidato pro-forma e del conto economico consolidato pro-forma del Gruppo Zucchi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010

Al Consiglio di Amministrazione di
Vincenzo Zucchi S.p.A.

1 Abbiamo esaminato i prospetti relativi allo stato patrimoniale consolidato pro-forma e al conto economico consolidato pro-forma (di seguito anche "Prospetti Pro-forma") corredati delle note esplicative del Gruppo Zucchi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

I Prospetti Pro-forma derivano dai dati storici relativi al bilancio consolidato del Gruppo Zucchi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, predisposto in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05 e dalle scritture di rettifica pro-forma ad essi applicate e da noi esaminate.

Il bilancio consolidato del Gruppo Zucchi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 è stato da noi assoggettato a revisione contabile, a seguito della quale è stata emessa la relativa relazione in data 29 aprile 2011. Nella precitata relazione a causa degli effetti connessi alle incertezze relative alla continuità aziendale non siamo stati in grado di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato del Gruppo Zucchi al 31 dicembre 2010.

I Prospetti Pro-forma sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative per riflettere retroattivamente gli effetti dell'operazione di cessione, perfezionatasi in data 9 febbraio 2011, del settore operativo "Descamps e filiali" tramite la cessione di una quota pari all'80% della partecipazione di controllo detenuta in Descamps SAS (di seguito l'"Operazione di Cessione").

2 I Prospetti Pro-forma, corredati delle note esplicative, relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, sono stati predisposti ai fini della loro inclusione nel prospetto informativo da redigersi in conformità alle previsioni del Regolamento CE n. 809/2004 e degli schemi al medesimo allegati e relativo all'offerta in opzione e all'ammissione alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., delle azioni ordinarie di Vincenzo Zucchi S.p.A. e dei warrant "Vincenzo Zucchi 2011-2014".

L'obiettivo della redazione dello stato patrimoniale consolidato pro-forma e del conto economico consolidato pro-forma è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

Ancona Aosta Bari Bergamo
Bologna Bolzano Brescia Cagliari
Catania Como Firenze Genova
Lecco Milano Napoli Novara
Padova Palermo Parma Perugia
Pescara Roma Torino Treviso
Trieste Udine Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 7.625.700,00 i.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Partita IVA 00709600159
VAT number IT00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI ITALIA

sull'andamento economico consolidato e sulla situazione patrimoniale consolidata del Gruppo Zucchi dell'Operazione di Cessione, come se essa fosse virtualmente avvenuta il 31 dicembre 2010 e, per quanto si riferisce ai soli effetti economici, all'inizio dell'esercizio 2010. Tuttavia, va rilevato che qualora l'operazione sopra descritta fosse realmente avvenuta alle date ipotizzate, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati qui rappresentati.

La responsabilità della redazione dei Prospetti Pro-forma compete agli amministratori della Vincenzo Zucchi S.p.A.. 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 n. 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 dagli amministratori della Vincenzo Zucchi S.p.A. per la redazione dei prospetti relativi allo stato patrimoniale consolidato pro-forma e al conto economico consolidato pro-forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 del Gruppo Zucchi, corredati delle note esplicative per riflettere retroattivamente gli effetti dell'Operazione di Cessione identificata nel paragrafo 1, sono ragionevoli e la metodologia utilizzata per l'elaborazione dei predetti Prospetti Pro-forma è stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza. Tuttavia, come indicato nel paragrafo 1, a causa degli effetti connessi alle incertezze relative alla capacità del Gruppo Zucchi di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale, non siamo stati in grado di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato del Gruppo Zucchi al 31 dicembre 2010 e, pertanto, non siamo in grado di esprimere un giudizio se nella redazione dei Prospetti Pro-forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 siano stati utilizzati criteri di valutazione e principi contabili corretti.

Milano, 27 settembre 2011

KPMG S.p.A.

Ivan Sperini
Socio

20.5 Indicazione di altre informazioni contenute nel Prospetto che siano state controllate dai revisori dei conti

La Società di Revisione, oltre ai bilanci di cui alla Sezione Prima, Paragrafo 20.1.1 del presente Capitolo e al resoconto intermedio di gestione per il semestre chiuso al 30 giugno 2011 di cui alla Sezione Prima, Paragrafo 20.1.2 del presente Capitolo, non ha sottoposto a revisione contabile altre informazioni contenute nel Prospetto Informativo.

20.6 Dati contenuti nel Prospetto Informativo estratti da fonti diverse dai bilanci dell'Emittente

Il Prospetto Informativo non contiene dati finanziari che non siano stati estrapolati dai bilanci consolidati del Gruppo relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2008, ovvero dalla Relazione semestrale consolidata del Gruppo per il semestre chiuso al 30 giugno 2011 e 30 giugno 2010

20.7 Data delle ultime informazioni finanziarie contenute nel Prospetto Informativo sottoposte a revisione

I dati economico finanziari più recenti contenuti nel Prospetto Informativo sottoposti a revisione contabile da parte della Società di Revisione si riferiscono al bilancio consolidato del Gruppo relativo al semestre chiuso al 30 giugno 2011.

20.8 Politica dei dividendi

L'Emittente non ha distribuito dividendi negli ultimi tre esercizi.

Ai sensi dell'articolo 30 dello Statuto Sociale, gli utili netti risultanti dal bilancio, dopo il prelievo di almeno il 5% per la riserva legale, sino a che questa abbia raggiunto il limite di legge, saranno ripartiti integralmente fra le azioni, salvo che l'assemblea, su proposta del consiglio di amministrazione, deliberi speciali prelevamenti a favore di riserve straordinarie o per altra destinazione, oppure disponga di mandarli in tutto od in parte ai successivi esercizi.

L'Accordo di Ristrutturazione prevede in capo all'Emittente diversi obblighi, la cui violazione potrebbe comportare la risoluzione dell'Accordo di Ristrutturazione stesso, tra i quali si segnala – in particolare – il divieto per la Società di effettuare distribuzioni di dividendi o altre distribuzioni di capitale sociale e/o riserve in misura superiore agli utili realizzati ed in caso in cui non sia rispettato il Piano di Risanamento.

In considerazione dell'impegno della Società sopra descritto, non potranno essere effettuate distribuzioni di utili agli azionisti dell'Emittente per l'intera durata dell'Accordo di Ristrutturazione se non nei limiti summenzionati.

Si segnala altresì che in esecuzione delle deliberazioni dell'assemblea straordinaria della Società tenutasi in data 24 gennaio 2011 per l'assunzione dei provvedimenti previsti dall'art. 2446 del Codice Civile, l'Emittente ha proceduto alla copertura delle perdite attraverso l'azzeramento delle riserve per il loro intero valore (tra le quali la riserva IFRS relativa alla valutazione al fair value dei terreni) e la riduzione del capitale sociale. La riserva relativa alla valutazione al fair value dei terreni, essendo stata interamente utilizzata con applicazione della disciplina stabilita dall'art. 6, comma 5, del D. Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38, deve essere obbligatoriamente ricostituita, con gli utili degli esercizi successivi, per la parte relativa ai terreni non ancora ceduti, prima di procedere ad una distribuzione di dividendi.

Infine si segnala che ai sensi dell'articolo 5 dello statuto sociale, in caso di conseguimento di utili da parte dell'Emittente in un dato esercizio e di assegnazione di un dividendo inferiore a Euro 3 (tre) centesimi alle Azioni di Risparmio nel corso dei due precedenti esercizi,

l'Emittente è tenuto a computare in aumento la differenza del dividendo da distribuirsi alle medesime azioni in tale esercizio.

20.9 Procedimenti giudiziari e arbitrali

Alla Data del Prospetto Informativo non sussistono procedimenti giudiziari o contenziosi pendenti a carico dell'Emittente per importi rilevanti, ad eccezione di quanto qui di seguito indicato.

Con atto di citazione del 14 luglio 2011, l'Emittente chiedeva al Tribunale di Milano l'accertamento del diritto vantato da parte convenuta di ricevere il compenso pari ad Euro 325.000, oltre IVA, a titolo di commissione di successo (*success fee*) in relazione all'incarico di consulenza, conferito a Cassiopea Partners S.r.l. in data 1 ottobre 2009 per l'assistenza nella dismissione, in tutto o in parte, della partecipazione detenuta nella controllata Descamps. A seguito dell'apertura della procedura di *Rédressement Juidiciare* presso il Tribunale di Parigi è venuta meno la necessità dell'attività di consulenza di Cassiopea Partners S.r.l., in ragione del fatto che la predetta procedura concorsuale prevede la nomina di un commissario giudiziale e che ogni tipo di trattativa in merito alla cessione della partecipazione in Descamps veniva assoggettata alla supervisione ed all'approvazione dello stesso tribunale francese. L'operazione di cessione della partecipazione in Descamps S.A. si è, quindi, perfezionata nell'ambito della predetta procedura concorsuale. Con nota del 19 maggio 2011, Cassiopea Partners S.r.l. chiedeva, ai sensi e per gli effetti del summenzionato contratto, il pagamento della somma di Euro 325.000, oltre IVA a titolo di commissione di successo. L'azione di accertamento, proposta dall'Emittente nei confronti di Cassiopea Partners S.r.l. si fonda sul fatto che, in considerazione dell'intervenuta apertura della procedura concorsuale a carico della Descamps S.A., non sussiste alcun tipo di apporto né causale né sostanziale da parte di parte convenuta e, conseguentemente, l'Emittente non è tenuto al pagamento della somma richiesta.

Si segnala che l'udienza di trattazione della predetta causa avanti al giudice istruttore è stata fissata in data 28 marzo 2012 e il termine ultimo per la costituzione in giudizio di Cassiopea Partners S.r.l. è il 7 marzo 2012.

20.10 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria e commerciale

Alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente non è a conoscenza di cambiamenti significativi della situazione finanziaria e commerciale del Gruppo verificatisi successivamente al 30 giugno 2011.

21 INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

21.1 Capitale azionario

Alla Data del Prospetto Informativo, il capitale sociale di Zucchi, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 7.215.157,08 ed è suddiviso in n. 24.376.800 Azioni ordinarie e n. 3.427.403 Azioni di Risparmio non convertibili, senza indicazione del valore nominale, tutte rappresentative della medesima frazione del capitale.

Le Azioni ordinarie e le Azioni di Risparmio sono quotate sul mercato MTA di Borsa Italiana.

21.1.1 Azioni non rappresentative del capitale

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente non ha emesso azioni non rappresentative del capitale sociale.

21.1.2 Azioni proprie

Alla Data del Prospetto Informativo, né l'Emittente né alcuna società del Gruppo ad essa facente capo, detiene azioni proprie.

21.1.3 Ammontare delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente non ha emesso obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant.

21.1.4 Esistenza di eventuali diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale

Fatta salva la delibera di aumento di capitale, adottata dall'assemblea dei soci dell'Emittente in data 24 gennaio 2011 e quanto relativo agli impegni di sottoscrizione assunti da alcuni azionisti ai sensi dell'Accordo di Ricapitalizzazione (cfr. Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo al 5.4.3.), non vi sono diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale dell'Emittente.

21.1.5 Evoluzione del capitale sociale nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008

Non si segnalano variazioni del capitale sociale negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2008.

21.2 Atto costitutivo e Statuto

21.2.1 Descrizione dell'oggetto sociale

L'oggetto sociale della Società è definito nell'articolo 4 dello Statuto, che dispone come segue.

"L'attività della società ha per oggetto:

(a) l'industria ed il commercio in Italia e all'estero di filati e tessuti di qualsiasi fibra tessile, manufatti e confezioni derivati dai tessuti e dalle fibre tessili e materie analoghe.

La società può, quindi, acquistare, impiantare ed esercitare, sia in proprio sia per conto terzi, tessiture, tintorie, candeggi e filature e qualsiasi industria e commercio che abbia attinenza quanto sopra, gestire agenzie di vendita, concedere ed assumere rappresentanze, assumere il mandato di liquidare aziende affini;

(b) la gestione in proprio di fondi agricoli e aziende agricole.

Per il raggiungimento dello scopo sociale di cui alle precedenti lettere a) e b), la società potrà compiere qualsiasi operazione commerciale, industriale, mobiliare e immobiliare e finanziaria, in via non prevalente e non nei confronti del pubblico.

A titolo esemplificativo, quest'ultima attività comprende l'assunzione di partecipazioni in altre società o enti, il finanziamento e coordinamento tecnico e finanziario delle società o enti nei quali la società partecipi, la compravendita, il possesso e la gestione di titoli, il rilascio di fideiussioni, avalli, ipoteche e garanzie in genere a favore di terzi."

21.2.2 Sintesi delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente riguardanti i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza

Si riportano di seguito le principali disposizioni statutarie riguardanti i membri del consiglio di amministrazione e i componenti del collegio sindacale. Per ulteriori informazioni si rinvia allo Statuto o alla normativa applicabile.

Consiglio di amministrazione

L'articolo 15 dello Statuto prevede che la società sia amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da non meno di 3 membri e da non più di 15.

Gli amministratori durano in carica fino a tre esercizi sociali e sono rieleggibili.

L'assemblea, prima di procedere alla nomina, ne determina il numero e la durata.

Gli Amministratori devono essere in possesso dei requisiti previsti dalla normativa pro tempore vigente; di essi un numero minimo corrispondente al minimo previsto dalla normativa medesima deve possedere i requisiti di indipendenza.

Al fine di assicurare alla minoranza l'elezione di un membro del Consiglio di Amministrazione della Società, la nomina del Consiglio di Amministrazione avviene sulla base di liste presentate dai soci nelle quali i candidati sono elencati mediante un numero progressivo.

L'articolo 18 dello Statuto prevede che il Consiglio di Amministrazione elegge tra i propri membri il Presidente; può eleggere anche un Vice Presidente che sostituisca il Presidente nei casi di assenza od impedimento, nonché un Segretario anche estraneo.

Ai sensi dell'articolo 24 dello Statuto, il Consiglio può nominare tra i suoi membri uno o più Vice Presidenti e uno o più Amministratori Delegati e/o un Comitato Esecutivo fissandone, con le limitazioni previste dall'art. 2381 del Codice Civile, i poteri e, quanto al Comitato Esecutivo, anche il numero dei componenti, la durata e le norme che ne regolano il funzionamento.

Come indicato nell'articolo 23 dello Statuto, il Consiglio è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della Società, senza eccezione di sorta ed ha facoltà di compiere tutti gli atti che ritiene opportuni per il raggiungimento dello scopo sociale esclusi soltanto quelli che la legge riserva tassativamente all'assemblea.

Al Consiglio è altresì attribuita la competenza a deliberare la fusione nei casi previsti dagli articoli 2505 e 2505- *bis* del Codice Civile, l'istituzione e la soppressione di sedi secondarie, la riduzione del capitale in caso di recesso dei soci, l'adeguamento dello statuto a disposizioni normative, il trasferimento della sede nel territorio nazionale.

Secondo quanto disposto dall'articolo 25 al Presidente, od a chi ne fa le veci, è attribuita la rappresentanza della società con firma libera per l'esecuzione di tutte le deliberazioni del Consiglio ogni qualvolta non siasi deliberato diversamente.

Il Presidente, inoltre, o chi ne fa le veci, rappresenta la società in giudizio con facoltà di promuovere azioni ed istanze giudiziarie ed amministrative per ogni grado di giurisdizione ed anche per giudizi di revocazione e cassazione e di nominare all'uopo avvocati e procuratori alle liti.

Gli Amministratori Delegati hanno potere di rappresentanza della società con firma libera nei limiti delle deleghe loro conferite.

Collegio sindacale

Ai sensi dell'art. 27 dello Statuto Sociale, il collegio sindacale è costituito da 3 sindaci effettivi e 2 sindaci supplenti.

Attribuzioni doveri e durata sono quelli stabiliti per legge.

Oltre che negli altri casi previsti dalla legge, non possono essere eletti Sindaci e, se eletti decadono d'ufficio, coloro che ricoprano la carica di Sindaco Effettivo in più di cinque società italiane quotate nei mercati regolamentati italiani o che non siano in possesso dei requisiti di professionalità ed onorabilità richiesti dalla normativa applicabile con le precisazioni di cui ai commi successivi.

Almeno uno dei Sindaci Effettivi ed almeno uno dei Sindaci Supplenti sono scelti tra gli iscritti nel Registro dei Revisori Contabili che hanno esercitato l'attività di controllo legale dei conti per un periodo non inferiore a tre anni.

Gli altri componenti del Collegio, che non siano in possesso dei requisiti di cui sopra, sono scelti fra coloro che hanno maturato un'esperienza complessiva di almeno un triennio nell'esercizio di:

(a) attività di amministrazione o di controllo ovvero compiti direttivi presso società di capitali che abbiano un capitale sociale non inferiore a due milioni di Euro, ovvero

(b) attività professionali o di insegnamento di ruolo in materie giuridiche, economiche, finanziarie e tecnico-scientifiche, strettamente attinenti all'attività dell'impresa, intendendosi per tali il diritto industriale, commerciale, tributario, nonché economia generale e dell'impresa, ragioneria e finanza aziendale, ovvero

(c) funzioni dirigenziali presso gli enti pubblici o pubbliche amministrazioni operanti nei settori creditizio, finanziario e assicurativo e comunque in settori strettamente attinenti all'attività dell'impresa, intendendosi per tali quelli relativi alla ricerca, sviluppo produzione e commercializzazione di prodotti tessili e di abbigliamento, nonché dei relativi accessori.

Il medesimo articolo dello Statuto Sociale disciplina che la nomina del Collegio Sindacale è effettuata sulla base di liste al fine di assicurare alla minoranza la nomina di un sindaco effettivo e di un sindaco supplente.

Hanno diritto di presentare le liste soltanto i soci che da soli o insieme ad altri azionisti rappresentino almeno il 2,5% (due virgola cinque per cento) delle azioni aventi diritto di voto nell'assemblea ordinaria.

Le liste, sottoscritte da coloro che le presentano dovranno essere depositate presso la sede legale della Società almeno venticinque giorni prima di quello fissato per l'assemblea in unica o in prima convocazione chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti del Collegio Sindacale e messe a disposizione del pubblico, con le modalità previste dalla legge

e dalla Consob con proprio regolamento, almeno ventuno giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in unica o in prima convocazione.

Unitamente a ciascuna lista, entro il termine sopra indicato, sono depositate:

(a) 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 l'esistenza dei requisiti normativamente e statutariamente prescritti per le rispettive cariche;

(b) le informazioni relative all'identità dei soci che hanno presentato la lista, con l'indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta nella Società;

(c) una dichiarazione degli azionisti diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento previsti dall'articolo 144-*quinquies* del Regolamento Emittenti con questi ultimi;

(d) un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati;

(e) la certificazione rilasciata da un intermediario abilitato ai sensi delle vigenti disposizioni di legge e regolamentari comprovante la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione della lista, che potrà essere prodotta anche successivamente al deposito, purché entro il termine previsto per la pubblicazione delle liste da parte della Società.

21.2.3 Descrizione dei diritti, dei privilegi e delle restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti

Ai sensi dell'art. 5 dello Statuto Sociale, ogni azione è indivisibile.

Le azioni interamente liberate possono essere nominative od al portatore, a richiesta ed a spese dell'azionista, salvo divieti di legge.

Le azioni di risparmio non sono convertibili in azioni ordinarie ed hanno le seguenti caratteristiche:

- gli utili netti risultanti dal bilancio, dedotta la quota di riserva legale, sono distribuiti alle azioni di risparmio fino alla concorrenza di Euro 3 (tre) centesimi per azione.

Qualora in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore ad Euro 3 (tre) centesimi, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi.

Gli utili rimanenti di cui l'assemblea deliberi la distribuzione sono ripartiti fra tutte le azioni in modo che alle azioni di risparmio spetti un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, nella misura di Euro 3 (tre) centesimi per azione.

21.2.4 Descrizione delle modalità di modifica dei diritti dei possessori delle Azioni, con indicazione dei casi in cui le condizioni sono più significative delle condizioni previste per legge

Nello Statuto non esistono disposizioni che prevedano condizioni particolari per la modifica dei diritti degli azionisti diverse da quelle previste dalla legge.

21.2.5 Descrizione delle condizioni che disciplinano le modalità di convocazione delle assemblee generali annuali e delle assemblee generali straordinarie degli azionisti, ivi comprese le condizioni di ammissione

Ai sensi degli articoli dal 7 al 14 dello Statuto Sociale, l'assemblea è convocata, in via ordinaria e straordinaria, con le modalità e nei termini previsti dalla normativa vigente, dal Consiglio di Amministrazione.

L'avviso di convocazione, contenente tutti gli elementi previsti dalle vigenti disposizioni legislative e regolamentari, dovrà essere pubblicato nei termini di legge sul sito internet della Società, e con le altre modalità previste dalla normativa - anche regolamentare - di volta in volta vigenteL'assemblea si svolge in unica convocazione, salvo che il Consiglio di amministrazione, per una determinata assemblea, abbia deliberato di fissare una data per la seconda e, eventualmente, per la terza convocazione dell'assemblea, dandone notizia nell'avviso di convocazione.

Il diritto di intervento all'assemblea è regolato dalla legge.

Possono intervenire all'assemblea i soggetti ai quali spetta il diritto di voto, i quali risultino titolari delle azioni al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data dell'assemblea, che abbiano comunicato la propria volontà di intervento mediante l'intermediario abilitato.

Per la rappresentanza in assemblea vale quanto disposto dalle norme di legge e regolamentari.

La Società, avvalendosi della facoltà prevista dalla legge, non designa il rappresentante di cui all'articolo 135-*undecies* del TUF.

Le deliberazioni dell'assemblea sono valide se prese con la presenza e le maggioranze stabilite dalla legge. Quando per la validità delle deliberazioni la legge ritiene sufficiente la maggioranza assoluta dei votanti, essa viene calcolata senza che si tenga conto delle astensioni dal voto.

Il Presidente, assenziente l'assemblea, nomina un segretario anche non socio e sceglie, se lo crede del caso, sempre assenziente l'assemblea, due scrutatori tra gli azionisti.

Le deliberazioni dell'assemblea sono constatate da processo verbale firmato dal Presidente e dal Segretario. Nei casi di legge ed inoltre quando il Presidente lo ritenga opportuno il verbale è redatto da Notaio.

21.2.6 Breve descrizione di eventuali disposizioni dello statuto dell'Emittente che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente

Lo Statuto dell'Emittente non contiene disposizioni che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente.

21.2.7 Indicazione di eventuali disposizioni dello statuto dell'Emittente che disciplinano la soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico della quota di azioni posseduta

Lo Statuto dell'Emittente non contiene disposizioni che impongano l'effettuazione di una comunicazione al pubblico in caso di variazione di determinate soglie di possesso. Troveranno, pertanto, applicazione le disposizioni normative e regolamentari vigenti, cui si rinvia integralmente.

22 CONTRATTI IMPORTANTI

22.1 Accordo di Ristrutturazione

L'Accordo di Ristrutturazione è stato sottoscritto in data 13 giugno 2011 tra l'Emittente e le Banche Finaziatrici ed è divenuto definitivamente efficace in data 5 ottobre 2011, a seguito dell'avveramento di tutte le condizioni sospensive.

L'Accordo di Ristrutturazione è stato pubblicato presso il Registro delle Imprese di Milano in data 14 giugno 2011, è stato contestualmente depositato presso la sezione fallimentare del Tribunale di Milano in medesima data per l'omologazione ed è stato omologato con decreto emesso in data 26 luglio 2011, pubblicato presso il Registro delle Imprese di Milano in data 30 agosto 2011. Il decreto di omologazione è passato in giudicato, in quanto non reclamato entro i termini di legge di cui all'art. 182-*bis* della Legge Fallimentare, in data 5 ottobre 2011.

L'Accordo di Ristrutturazione si colloca nell'ambito della complessiva operazione di ripatrimonializzazione e di ristrutturazione dell'indebitamento del Gruppo Zucchi al fine di favorire la realizzazione del Piano di Risanamento ed è funzionale, pertanto, ad assicurare la continuità aziendale dell'Emittente e del Gruppo.

22.1.1 Esposizione debitoria oggetto di ristrutturazione

L'esposizione debitoria complessiva dell'Emittente oggetto dell'Accordo di Ristrutturazione al 31 maggio 2011 (data di riferimento del predetto Accordo di Ristrutturazione), è pari ad Euro 120.295.

La tabella che segue riepiloga l'esposizione debitoria dell'Emittente al 31 maggio 2011 per tipologia di debito.

Tipologia di debito	**Totale (Euro/migliaia)**
Finanziamenti a medio - lungo termine	45.205
Linea di Credito Autoliquidanti	23.058
Linea per Cassa e per Firma	50.070
Linea di Credito Factoring	1.962

22.1.2 Contenuto dell'Accordo di Ristrutturazione

L'Accordo di Ristrutturazione prevede, in sintesi, quanto segue:

(b) il consolidamento dell'esposizione debitoria in relazione a ciascuna Banca Finanziatrice, rappresentata da debiti chirografari a medio-lungo termine, per un ammontare complessivo pari ad Euro 45.205 ed il riscadenziamento della stessa in linea con l'evoluzione dei flussi di cassa previsti nel Piano di Risanamento e con il conseguente integrale superamento dei relativi contratti di finanziamento originari. Il rimborso del predetto credito consolidato, effettuato in conformità al piano di ammortamento che prevede, al termine di due anni di pre-ammortamento sul rimborso della quota capitale, il pagamento di rate di importo costante per il periodo 30 giugno 2013 - 31 dicembre 2017 ed il pagamento di una rata finale a saldo per un importo pari ad Euro 25.161 migliaia.

La tabella che segue riepiloga il piano di rimborso del debito consolidato dell'Emittente previsto dall'Accordo di Ristrutturazione:

Rata	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Debito Totale	**45.205**	**45.205**	**45.161**	**41.161**	**37.161**	**33.161**	**29.161**	**25.161**
30 giugno	-	-	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	-
31 dicembre	-	44	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	25.161
Totale	**45.205**	**45.161**	**41.161**	**37.161**	**33.161**	**29.191**	**25.161**	**-**

(a) la rimodulazione dei tassi d'interesse sul predetto debito consolidato alle seguenti condizioni commerciali:

(i) a decorrere dalla data di efficacia dell'Accordo di Ristrutturazione e fino al 31 dicembre 2012, un tasso d'interesse pari all'Euribor 360 a 3 mesi, maggiorato di 100 punti base;

(ii) dal 1 gennaio 2013 e fino al 31 dicembre 2015, un tasso d'interesse pari all'Euribor 360 a 3 mesi, maggiorato di 125 punti base; e

(iii) dal 1 gennaio 2016 e fino al 31 dicembre 2018, un tasso d'interesse pari all'Euribor 360 a 3 mesi, maggiorato di (i) 175 punti base, nel caso in cui il rapporto tra Indebitamento Finanziario Adjusted e l'EBITDA sia maggiore o uguale a 5 o (ii) 155 punti base nel caso in cui il rapporto tra Indebitamento Finanziario Adjusted e l'EBITDA sia minore di 5;

(b) l'impegno dell'Emittente con Intesa Sanpaolo, nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione, in caso di inadempimento da parte della partecipata Descamps agli obblighi previsti nel piano di continuità finalizzato alla ristrutturazione ed al rilancio di quest'ultima società, a rimborsare integralmente, entro e non oltre il 31 dicembre 2018, una linea di credito, di originari Euro 2.000.000 (successivamente ridotti ad Euro 1.000.000 nel corso del 2009), concessa in data 1 agosto 2006 da Banca Intesa France S.A. (ora Intesa Sanpaolo) alla stessa Descamps e garantita da una lettera di *patronage* rilasciata in data 1 agosto 2006 dall'Emittente. In data 28 dicembre 2010, Intesa Sanpaolo, in virtù di tale lettera di *patronage*, ha proceduto all'escussione della stessa, incrementando nell'ambito della negoziazione del proprio credito nei confronti dell'Emittente oggetto dell'Accordo di Ristrutturazione per ulteriori circa Euro 888 migliaia;

(c) una modifica dei termini e delle condizioni che disciplinano le linee di credito a breve termine, nel limite massimo di affidamento di Euro 87.002.000 (l'**Affidamento Massimo Globale**), esclusa la linea di credito *factoring* concessa da Unicredit Factoring, le quali, per tutto quanto non previsto nell'Accordo di Ristrutturazione, continueranno ad essere regolate secondo i termini e le condizioni stabiliti nei relativi contratti originari.

In particolare, l'Accordo di Ristrutturazione prevede:

(i) l'impegno delle Banche Finanziatrici ad assicurare all'Emittente il mantenimento delle linee di credito autoliquidanti fino all'importo

complessivo massimo di Euro 45.345.000.

Tali linee di credito autoliquidanti sono messe a disposizione dell'Emittente fino al 31 dicembre 2011 e saranno tacitamente rinnovate di anno in anno fino al 31 dicembre 2015, a condizione che alla data di ciascun rinnovo annuale non si sia verificata una condizione risolutiva dell'Accordo di Ristrutturazione ovvero un qualsiasi evento che, sulla base delle conoscenze al momento, possa dare luogo ad un qualsiasi evento indicato quale condizione risolutiva dell'Accordo di Ristrutturazione.

A decorrere dalla data di efficacia dell'Accordo di Ristrutturazione, sulle linee di credito autoliquidanti è dovuto un tasso d'interesse pari all'Euribor 360 a 3 mesi, maggiorato di 100 punti base. Tali interessi dovranno essere corrisposti in via posticipata secondo quanto indicato nei contratti originari.

L'Emittente dovrà presentare alle Banche Finanziatrici, secondo le modalità previste nei contratti originari stipulati con le stesse, crediti commerciali e/o fatture commerciali che soddisfino i seguenti criteri: (a) non siano crediti e/o fatture verso società del Gruppo; (b) non siano oggetto di contestazione; e (c) abbiano una scadenza non superiore a 150 giorni dalla data di emissione della relativa fattura e/o di insorgenza del relativo credito (180 giorni se trattasi di clienti qualificati come GDO). L'Emittente s'impegna altresì a canalizzare gli effetti e/o i flussi sulla Banca Finanziatrice anticipataria nelle modalità previste nell'Accordo di Ristrutturazione;

(ii) l'impegno delle Banche Finanziatrici ad assicurare all'Emittente il mantenimento delle linee di credito per cassa e firma fino all'importo complessivo massimo di Euro 52.000.000.

Tali linee di credito per cassa e firma sono messe a disposizione dell'Emittente fino al 31 dicembre 2011 e saranno tacitamente rinnovate di anno in anno fino al 31 dicembre 2015, a condizione che alla data di ciascun rinnovo annuale non si sia verificata una condizione risolutiva dell'Accordo di Ristrutturazione ovvero un qualsiasi evento che sulla base delle conoscenze al momento possa dare luogo ad un qualsiasi evento indicato quale condizione risolutiva dell'Accordo di Ristrutturazione.

A decorrere dalla data di efficacia dell'Accordo di Ristrutturazione, sulle linee di credito per cassa e firma è dovuto un tasso d'interesse pari all'Euribor 360 a 3 mesi, maggiorato di 125 punti base. Tali interessi dovranno essere corrisposti in via posticipata secondo quanto indicato nei contratti originari.

Con riferimento al rilascio di lettere di credito, è altresì dovuta una commissione dall'Emittente a ciascuna Banca Finanziatrice in relazione a ciascun utilizzo dei rispettivi crediti per firma pari a 100 punti base per anno;

(iii) le Banche Finanziatrici s'impegnano a mettere a disposizione dell'Emittente, nei limiti dell'Affidamento Massimo Globale, una nuova linea per cassa per complessivi massimi Euro 5 milioni

Tale nuova linea per cassa è messa a disposizione dell'Emittente fino al 31 dicembre 2011 e sarà tacitamente rinnovata fino al 31 dicembre 2012, a condizione che alla data del rinnovo non si sia verificata una condizione risolutiva dell'Accordo di Ristrutturazione ovvero un qualsiasi evento che sulla base delle conoscenze al momento possa dare luogo ad un qualsiasi evento indicato quale condizione risolutiva dell'Accordo di Ristrutturazione.

L'Accordo di Ristrutturazione prevede un vincolo di destinazione di tale linea di credito che potrà essere utilizzata solo per far fronte ai fabbisogni temporanei e non strutturali della Società.

Il rimborso della nuova linea per cassa dovrà essere effettuato (i) entro 120 giorni dall'erogazione della stessa, esclusivamente per il primo periodo di utilizzo, ovvero (ii) entro 90 giorni dall'erogazione della stessa per i successivi periodi di utilizzo, fatto salvo l'ultimo rimborso che non potrà essere in ogni caso successivo al 31 dicembre 2011 ovvero al 31 dicembre 2012, in caso di rinnovo della predetta linea di credito. Infine è previsto che la Società possa chiedere una nuova erogazione solo a condizione che (a) sia stata integralmente rimborsata la precedente erogazione e (b) sia trascorso un termine di 60 giorni dal rimborso dell'erogazione precedente.

Il tasso d'interesse applicabile alla nuova linea per cassa è pari all'Euribor 360 a 3 mesi, maggiorato di 125 punti base. Tali interessi dovranno essere corrisposti in via posticipata alla scadenza di ciascun periodo di periodo di utilizzo.

(iv) L'impegno di Unicredit Factoring ad assicurare all'Emittente il mantenimento della linea di credito *factoring*, fino all'importo complessivo massimo di Euro 7 milioni.

Tale linea di credito *factoring* è messa a disposizione dell'Emittente fino al 31 dicembre 2011 e sarà tacitamente rinnovata di anno in anno fino al 31 dicembre 2015, a condizione che alla data di ciascun rinnovo annuale non si sia verificata una condizione risolutiva dell'Accordo di Ristrutturazione ovvero un qualsiasi evento che, sulla base delle conoscenze al momento, possa dare luogo ad un qualsiasi evento indicato quale condizione risolutiva dell'Accordo di Ristrutturazione.

A decorrere dalla data di efficacia dell'Accordo di Ristrutturazione, sulla linea di credito *factoring* è dovuto un tasso d'interesse pari all'Euribor 360 a 3 mesi, maggiorato di 175 punti base. Tali interessi dovranno essere corrisposti in via posticipata secondo quanto indicato nel contratto originario con Unicredit Factoring.

Nel caso di richiesta di utilizzo a valere sulla linea di credito *factoring*, l'Emittente dovrà presentare ad Unicredit Factoring secondo le modalità previste dal relativo contratto originario, crediti commerciali e/o fatture commerciali che soddisfino i seguenti criteri: (i) non siano crediti e/o fatture verso società del Gruppo; (ii) siano crediti e/o fatture verso soggetti di gradimento di Unicredit Factoring; (iii) siano crediti e/o fatture perfettamente cedibili; e (iv) siano crediti e/o fatture verso soggetti disponibili a riconoscere il proprio debito e l'avvenuta cessione a Unicredit Factoring. Unicredit Factoring, nella sua piena discrezionalità, può respingere quelle fatture e/o crediti commerciali che non fossero di suo gradimento o che non fossero supportati da regolare documentazione probatoria.

(v) Qualora si verifichino mancati pagamenti, il rimborso da parte dell'Emittente di ogni importo dovuto in relazione alle linee di credito a breve termine nei termini e nelle modalità previste dall'Accordo di Ristrutturazione.

In caso di protratto inadempimento dell'Emittente, la Banca Finanziatrice interessata avrà la facoltà di dichiarare risolto il relativo rapporto contrattuale ai sensi dell'art. 1456 del Codice Civile e sarà tenuta ad informare prontamente Banca IMI, in qualità di agente, del mancato rimborso e dell'eventuale risoluzione. L'agente dovrà convocare le altre Banche

Finanziatrici entro 10 giorni lavorativi dalla ricezione della comunicazione da parte della Banca Finanziatrice interessata affinché le stesse Banche Finanziatrici decidano a maggioranza se avvalersi del diritto di dichiarare risolte tutte le linee di credito a breve termine ai sensi dell'art. 1454 del Codice Civile. In caso di risoluzione delle linee di credito a breve termine, il rimborso integrale delle linee di credito a breve termine dovrà essere in ogni caso effettuato dall'Emittente entro e non oltre la fine del sesto mese successivo a quello in cui l'agente ha comunicato all'Emittente stesso la risoluzione delle linee di credito a breve termine;

(d) l'obbligo dell'Emittente di corrispondere alle Banche Finanziatrici, a titolo di *success fee*, un importo pari ad:

(i) Euro 1.500.000, qualora il rapporto tra Indebitamento Finanziario *Adjusted* e EBITDA delle società del Gruppo a livello consolidato al 31 dicembre 2015 sia inferiore o pari a 3; e

(ii) Euro 1.000.000, in aggiunta rispetto a quello di cui al punto (i) che precede, qualora il rapporto tra Indebitamento Finanziario *Adjusted* e EBITDA delle società del Gruppo a livello consolidato al 31 dicembre 2015 sia inferiore o pari a 2.

La corresponsione delle predette somme a titolo di *success fee* dovrà avvenire in due rate di eguale importo, da versarsi rispettivamente in data 30 giugno 2016 e 31 dicembre 2016.

(e) L'effettuazione di rimborsi anticipati obbligatori, nei termini e nelle modalità previste dall'Accordo di Ristrutturazione, a favore delle Banche Finanziatrici ad estinzione dei finanziamenti chirografari a medio-lungo termine, soddisfatte le cause legittime di prelazione, utilizzando i proventi netti derivanti dal compimento degli atti di disposizione relativi agli *asset* immobiliari previsti dal Piano di Risanamento.

L'Emittente s'impegna a tal proposito a conferire entro 30 giorni dalla data di efficacia dell'Accordo di Ristrutturazione, un mandato irrevocabile con rappresentanza non esclusivo ai sensi dell'art. 1723, secondo comma, del Codice Civile, a un primario operatore immobiliare di gradimento delle Banche Finanziatrici a vendere gli *asset* immobiliari, fatta eccezione per l'immobile sito nel Comune di Casorezzo (MI) e l'immobile sito in Sant'Angelo Le Fratte Area Industriale Isca, in relazione ai quale L'Emittente ha già sottoscritto accordi preliminari di compravendita immobiliare (*cfr*. Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.2 del Prospetto Informativo).

(f) il rispetto, da parte dell'Emittente e delle altre società del Gruppo degli indici economico/finanziari (c.d. *financial covenants*) rappresentati dal rapporto tra indebitamento finanziario adjusted e l'Ebitda a livello consolidato e dell'Emittente.

L'Accordo di Ristrutturazione prevede altresì che il rispetto di tali parametri finanziari sarà verificato dalla Società di Revisione su base semestrale a partire dal 30 giugno 2012.

È altresì prevista la facoltà in capo alle Banche Finanziatrici di risolvere l'Accordo di Ristrutturazione ai sensi dell'articolo 1453 del Codice Civile, qualora non venga rispettato uno solo dei parametri finanziari prestabiliti, salvo che lo stesso non venga ripristinato o sanato secondo le tempistiche previste dall' Accordo di Ristrutturazione medesimo. Parimenti, costituiscono causa di risoluzione dell'Accordo di Ristrutturazione la dichiarazione scritta della Società di Revisione

di essere impossibilitata per causa imputabile alla Società ad effettuare le verifiche semestrali nonché la mancata approvazione da parte dell'assemblea dell'Emittente del bilancio consolidato della Società e/o della relazione finanziaria semestrale entro i termini di legge e decorsi 30 giorni dalla richiesta in tal senso avanzata dalla Banche Finanziatrici.

Si segnala che l'Esperto Indipendente, nella sua relazione di attestazione del Piano di Risanamento, da quest'ultimo rilasciata ai sensi dell'art. 182-*bis* della Legge Fallimentare, ritiene che i valori di riferimento, le proiezioni dei conti economici e degli stati patrimoniali previsionali contenuti nel predetto Piano di Risanamento, consentono di ritenere che i parametri economico/finanziari proposti verranno rispettati.

Si segnala che ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione, qualora la Società non sia in grado di rispettare il piano di rientro ai sensi del medesimo accordo ad una determinata scadenza per effetto della mancata vendita di uno o più immobili in conformità a quanto previsto nel piano di dismissione immobiliare, la Società stessa dovrà rimborsare il debito eccedente rispetto all'ammontare il cui rimborso era previsto alla scadenza non rispettata entro e non oltre 15 (quindici) mesi decorrenti dalla predetta scadenza mediante la vendita degli immobili invenduti, ovvero utilizzando i flussi di cassa che siano disponibili in conformità all'Accordo di Ristrutturazione o attraverso operazioni straordinarie da compiersi in ogni caso nel rispetto di tutti gli obblighi assunti con l'Accordo di Ristrutturazione.

(g) Una serie di clausole risolutive espresse a favore delle Banche Finanziatrici ai sensi dell'art. 1456 del Codice Civile, qualora:

(i) l'Emittente non adempia puntualmente al pagamento di qualsiasi somma dallo stesso dovuta alle Banche Finanziatrici in relazione al rimborso del finanziamento a medio-lungo termine consolidato e/o delle linee di credito nei termini e nelle modalità previste nell'Accordo di Ristrutturazione;

(ii) l'Emittente non adempia puntualmente: (i) al divieto di apportare alcuna modifica al Piano di Risanamento; (ii) all'obbligo di conferire mandato irrevocabile con rappresentanza non esclusivo ai sensi dell'art. 1723, secondo comma, del Codice Civile, ad un primario operatore immobiliare di gradimento delle Banche Finanziatrici a vendere gli *asset* immobiliari previsti nel Piano di Risanamento; e (iii) al divieto di costituire vincoli sui propri beni diversi da quelli previsti e consentiti dall'Accordo di Ristrutturazione;

(h) un elenco di eventi in presenza di uno dei quali, salva la facoltà di rinuncia da parte delle Banche Finanziatrici, si verifica la risoluzione dell'accordo medesimo. Tra tali eventi i più significativi sono:

(i) la mancata sottoscrizione dell'Aumento di Capitale entro il 31 dicembre 2011 per un importo nominale pari ad almeno Euro 10.100.000;

(ii) il ritiro, la revoca o l'inefficacia dell'Aumento di Capitale e/o il ritiro, la revoca o l'inefficacia del provvedimento di approvazione del Prospetto Informativo;

(iii) il mancato puntuale adempimento di uno o più degli Impegni di Sottoscrizione da parte di coloro che li hanno assunti o la dichiarazione di nullità, annullabilità od inefficacia degli Impegni di Sottoscrizione;

(iv) la revoca della negoziazione delle Azioni sul MTA;

(v) il mancato versamento nelle casse della Società dell'importo pari ad Euro 5.510.081 ai sensi dell'Accordo di Ricapitalizzazione entro 5 giorni lavorativi dal passaggio in giudicato del decreto di omologa dell'Accordo di Ristrutturazione ai sensi dell'art. 182-*bis*, Legge Fallimentare;

(vi) il mancato rispetto dei parametri finanziari previsti nell'Accordo di Ristrutturazione;

(vii) i crediti commerciali a valere sui quali sono erogate le linee di credito autoliquidanti o la linea di credito *factoring* vengano sottoposti a pignoramenti, sequestri o ad altro vincolo, impedimento o condizione;

(viii) in caso di emissione nei confronti della Società di: (i) decreti ingiuntivi provvisoriamente esecutivi di importo singolarmente superiore ad Euro 250.000 e/o complessivamente superiore a Euro 500.000, salvo che il credito azionato non sia stato soddisfatto ovvero la domanda rinunciata ovvero la provvisoria esecutività sospesa entro 45 giorni dalla notifica; e (ii) ingiunzioni di pagamento di somme di denaro esecutive o provvisoriamente esecutive a carico della Società, purché l'importo ingiunto superi complessivamente Euro 250.000 e/o sommato a quello delle altre eventuali ingiunzioni a carico della Società sia superiore a Euro 500.000, salvo che il provvedimento sia infondato secondo il ragionevole giudizio delle Banche Finanziatrici e/o sia stato estinto e/o sia stato rinunciato o rigettato entro 30 giorni;

(ix) l'assoggettamento a pignoramento, sequestro o altra misura cautelare o di altra natura dei beni della Società, salvo che detto sequestro o diverso atto impeditivo della disponibilità del bene sia infondato, e/o sia stato estinto, rinunciato o rigettato entro 30 giorni;

(x) la convocazione dell'assemblea per deliberare la liquidazione volontaria di una delle società del Gruppo;

(xi) la destituzione per intero o parzialmente dell'organo amministrativo dell'Emittente per effetto di un provvedimento dell'autorità giudiziaria nei confronti della Società ovvero l'emanazione di un provvedimento dell'autorità giudiziaria o amministrativa di un provvedimento che impedisca ad una società del Gruppo a svolgere la propria attività, sempre che ciò costituisca un pregiudizio significativo nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione;

(xii) il rilascio di un giudizio negativo o una dichiarazione motivata di impossibilità di esprimere un giudizio da parte della Società di Revisione nella propria relazione relativa ai bilanci d'esercizio annuali;

(xiii) la contrazione da parte dell'Emittente di ulteriore indebitamento che non sia consentito ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione;

(xiv) il verificarsi di un cambio di controllo dell'Emittente, intendendosi per tale tutte le ipotesi in cui il Gruppo Familiare Z1, il Gruppo Familiare Z2 e Gianluigi Buffon cessino di detenere una partecipazione complessiva superiore al 30% del capitale sociale della Società (tranne per le ipotesi di cui agli articoli 2446 e 2447 del Codice Civile o per effetto dell'Aumento di Capitale Warrant);

(xv) l'effettuazione di operazioni straordinarie diverse da quelle previste dal Piano di Risanamento;

(xvi) la concessione di finanziamenti, garanzie personali e/o malleve e/o impegni di indennizzo per qualunque importo ad eccezione dei finanziamenti, garanzie, malleve, impegni di indennizzo che non siano consentiti dall'Accordo di Ristrutturazione;

(xvii) la distribuzione di dividendi, eccetto nelle modalità e nei termini consentiti dall'Accordo di Ristrutturazione, capitale sociale e riserve;

(xviii) il compimento da parte dell'Emittente di operazioni su derivati o valuta per finalità speculative;

(xix) la riduzione da parte dell'Emittente del proprio capitale sociale, salvo i casi in cui tale riduzione avvenga in attuazione dei provvedimenti previsti dagli artt. 2446 e 2447 del Codice Civile;

(xx) la Società effettui investimenti anche attraverso nuove acquisizioni di azioni, quote, diritti di opzione (o altre partecipazioni o diritti) in o di altre società e/o aziende e/o rami di azienda e/o altri cespiti e/o costituzione di altre società.

Nel caso in cui si verifichi la risoluzione dell'Accordo di Ristrutturazione per effetto del verificarsi di una o più condizioni risolutive, gli importi dovuti a qualunque titolo alle Banche Finanziatrici ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione si considereranno scaduti ed esigibili e ciascuna Banca Finanziatrice potrà valersi dei rimedi previsti dal rispettivo contratto originario per le ipotesi di risoluzione.

22.2 Ulteriori contratti importanti

22.2.1 Finanziamento erogato da Intesa Sanpaolo

In data 19 dicembre 2006, l'Emittente ha acquistato dalla società Il Telaio S.r.l. un'unità immobiliare adibita a negozio sita in Milano, Corso Genova n. 20, per un prezzo pari ad Euro 650.000, pagati in parte, accollandosi la residua quota di mutuo per circa Euro 328.000, concesso a quest'ultima società in data 10 marzo 2004 da Intesa Sanpaolo e garantito da ipoteca iscritta sulla stessa unità immobiliare oggetto di vendita per un importo pari ad Euro 645.000. Il predetto contratto di mutuo, concesso per un importo pari ad Euro 430.000 e per la durata di anni 10, prevede il rimborso della somma mutuata in rate mensili comprensive di quota capitale ed interessi. Il tasso d'interesse applicabile è pari a ad un dodicesimo dell'Euribor 360 a 6 mesi, arrotondato allo 0,01 superiore e moltiplicato per 2. In caso di inadempimento nel pagamento di anche una sola rata, Intesa Sanpaolo potrà, in conseguenza della decadenza del beneficio del termine per le rate ancora a scadere, richiedere il pagamento integrale di ogni somma dovuta in forza del contratto. Ogni somma dovuta a qualsiasi titolo in dipendenza del presente contratto e non pagata, produrrà dal giorno della scadenza gli interessi di mora pari al 6,350% a carico dell'Emittente ed a favore della banca finanziatrice. Costituisce causa di risoluzione del contratto, oltre al mancato pagamento anche di una sola rata di ammortamento, l'insolvenza dell'Emittente, il compimento da parte dell'Emittente di qualsivoglia atto che diminuisca la consistenza della garanzia prestata e il perimento o deterioramento dei beni ipotecati. È altresì previsto, a pena di risoluzione del contratto di finanziamento, l'obbligo in capo all'Emittente di assicurare contro i danni da incendio il bene oggetto di ipoteca, con polizza che dovrà essere vincolata a favore di Intesa Sanpaolo.

22.2.2 Contratto di compravendita della partecipazione in Descamps

In data 9 febbraio 2011 si è conclusa la cessione dell'80% della partecipazione (la "**Partecipazione**") detenuta dall'Emittente nel capitale di Descamps, ammessa alla procedura di *Rédressement Judiciaire* in data 29 giugno 2010, ad Astinvest per un corrispettivo pari ad Euro 2 milioni.

Si segnala che sino alla data della predetta operazione, Descamps era controllata direttamente al 100% dall'Emittente.

L'accordo di cessione della Partecipazione in Descamps prevede:

(a) l'impegno di Astinvest a favore dell'Emittente di acquistare la restante partecipazione da questi detenuta (opzione *put*), esercitabile in un periodo di trenta giorni dalla data di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2013 ad un valore uguale al minore tra l'importo di Euro 2,8 milioni ed un prezzo determinato, proporzionalmente alla quota di partecipazione della Società nel capitale sociale di Descamps al 31 dicembre 2013, su un *equity value* calcolato moltiplicando per sette volte l'EBITDA maturato nell'esercizio 2013;

(b) un diritto di acquisto da parte dell'Emittente della partecipazione detenuta da Astinvest (opzione *call*) esercitabile in un periodo di 30 giorni dalla data di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2015 ad un valore uguale al maggiore tra l'importo pari a tre volte l'investimento sostenuto da Astinvest ed un prezzo determinato, proporzionalmente alla quota di partecipazione da quest'ultima detenuta nel capitale sociale di Descamps al 31 dicembre 2015, su un *equity value* calcolato moltiplicando per nove volte l'EBITDA maturato nell'esercizio 2015; e

(c) l'impegno dell'Emittente, a partire dalla data di cessione della Partecipazione, e per i successivi cinque anni, a non effettuare, direttamente o indirettamente, operazioni di vendita o comunque atti di disposizione, salve le opzioni *put* e *call* sopra descritte, che abbiano per oggetto, direttamente o indirettamente, la partecipazione da questi detenuta nel capitale sociale di Descamps, nonché a non concedere opzioni, diritti od opzioni per l'acquisto o lo scambio delle azioni vincolate.

Nell'ambito dell'operazione di cessione della Partecipazione in Descamps, l'Emittente ed Astinvest hanno sottoscritto alcune pattuizioni parasociali che, tra le altre cose, prevedono a carico dell'Emittente l'obbligo di cedere totalmente, o proporzionalmente, le proprie quote di partecipazione al capitale di Descamps, nel caso in cui Astinvest individui un investitore interessato ad acquistare la totalità del capitale di Descamps o una quota di partecipazione superiore al 20% del capitale sociale.

Contestualmente alla cessione della Partecipazione, l'Emittente ed Astinvest hanno sottoscritto un aumento di capitale di Descamps, rispettivamente per un importo di Euro 1 milione e di Euro 4 milioni.

L'Emittente ha altresì provveduto ad erogare un finanziamento fruttifero per un importo pari ad Euro 1 milione rimborsabile in un'unica soluzione nel mese di febbraio 2016.

La liquidità immessa in Descamps a seguito della predetta operazione di aumento di capitale e del finanziamento concesso dall'Emittente, per complessivi Euro 6 milioni, si propone di consentire a Descamps di disporre dei mezzi finanziari necessari al proprio risanamento e rilancio, nell'ambito del piano di continuità approvato dagli organi della procedura di *Rédressement Judiciaire*, omologato in data 4 febbraio 2011, e non sarà destinata alla riduzione dell'indebitamento finanziario di Descamps.

22.2.3 Convenzione urbanistica con l'Amministrazione Comunale di Casorezzo (MI)

In data 21 marzo 2011, con atto a rogito del notaio Dott. Mario Fugazzola, con n. 182881 di repertorio e n. 24536 di raccolta, l'Emittente ha stipulato con l'Amministrazione Comunale di Casorezzo (MI), un piano integrato d'intervento relativo al recupero dell'area industriale dismessa di proprietà dell'Emittente (il "**Piano Integrato d'Intervento**"), in forza ed in esecuzione della delibera del Consiglio Comunale n. 9 del 30 marzo 2010. Il Piano Integrato

d'Intervento prevede tra l'altro, a fronte del cambio di destinazione urbanistica dell'area, la cessione al Comune di Casorezzo degli immobili individuati nella convenzione adibiti ad uso uffici, magazzino, ripostiglio, etc., oltre alla concessione in uso gratuito al Comune di Casorezzo di una sala riunioni presente nel complesso immobiliare per lo svolgimento di eventi organizzati dall'Amministrazione Comunale. Ai sensi del Piano Integrato d'Intervento, l'Emittente s'impegna altresì ad assumere a propria cura e spese, secondo le modalità ed in ottemperanza agli obblighi previsti dalla normativa legale e regolamentare in materia, l'esecuzione delle opere di urbanizzazione primaria, quali: la costruzione di una strada veicolare di collegamento tra l'area industriale e le strade cittadine, una pista ciclabile, percorsi pedonali a lato della strada veicolare, n. 3 aree di parcheggio, rete idrica per acqua potabile e rete fognaria con allacciamento rispettivamente alla rete idrica e fognaria esistente e rete di distribuzione del gas metano in collegamento alla rete esistente. Il Piano Integrato d'Intervento prevede il completamento diverse scadenze in relazione alle opere relative alla viabilità, alle opere di urbanizzazione e comunque il completamento di tutte le opere entro il termine massimo di 3 anni. L'importo preventivato di tutti gli impegni assunti dall'Emittente è pari alla somma di Euro 1.059.270, in relazione al quale l'Emittente ha prestato idonea garanzia mediante polizza fidejussoria. Il Piano Integrato d'Intervento prevede altresì che resti a carico del dell'Emittente la manutenzione e la conservazione delle aree del complesso immobiliare, ivi incluse quelle cedute al comune nell'ambite della convenzione, fino al collaudo finale delle opere di urbanizzazione da realizzarsi nell'area.

22.2.4 Contratti di compravendita immobiliare

(a) In data 15 settembre 2011, l'Emittente, in qualità di venditore e ING Lease Italia S.p.A., in qualità di acquirente, hanno sottoscritto un contratto di compravendita immobiliare avente ad oggetto l'acquisto di parte dell'immobile di proprietà dell'Emittente sito nel Comune di Casorezzo (MI), Strada per Ossona, costituito da capannoni, uffici ed area pertinenziale annessa, nonché area parcheggio. Il prezzo di vendita di detto immobile è stato definito, a corpo e non a misura, nella somma di Euro 1.500.000, corrisposti nelle seguenti modalità: (i) Euro 75.000 versati a titolo di caparra confirmatoria, a valere, al momento della sottoscrizione del rogito notarile, come acconto prezzo; e (ii) Euro 1.425.000 contestualmente alla stipula del sopra indicato contratto di compravendita. Il prezzo di vendita dell'immobile è comprensivo anche degli oneri sostenuti dall'Emittente necessari all'esecuzione di alcune opere di manutenzione straordinaria della porzione dell'immobile ceduto, come definito negli accordi preliminari.

(b) In data 28 marzo 2011, l'Emittente, in qualità di promittente venditore, ha stipulato con Spix Italia S.r.l., in qualità di promittente acquirente, un contratto preliminare di compravendita immobiliare avente ad oggetto l'acquisto da parte di Spix Italia S.r.l. di un'unità immobiliare, o parte di essa, di proprietà dell'Emittente sita in Sant'Angelo Le Fratte Area Industriale Isca Panzanelle, costituito, più precisamente, da due capannoni e da un fabbricato di produzione. Il prezzo di vendita dell'immobile oggetto del predetto contratto preliminare è stabilito nella somma di Euro 170.000, oltre IVA, da corrispondersi in relazione all'acquisto dei due capannoni e nella somma di Euro 1.250.000, oltre IVA, in relazione all'acquisto del fabbricato di produzione. Il contratto preliminare prevede altresì che la somma di Euro 70.000 sia corrisposta all'atto della sottoscrizione del preliminare a titolo di caparra confirmatoria, che verrà imputata interamente al prezzo d'acquisto dell'intero immobile o della sola area scelta, qualora il promittente acquirente opti per l'acquisto di parte dell'immobile. In data 10 ottobre 2011 Spix Italia S.r.l. ha confermato all'Emittente la volontà di voler procedere all'acquisto dei soli due capannoni per il corrispettivo di Euro 170.000, oltre IVA, proponendo di poter eseguire il trasferimento della proprietà entro il 30 novembre 2011. In data 12 ottobre 2011, l'Emittente ha accettato la proposta.

(c) In data 29 luglio 2011, l'Emittente, in qualità di promittente venditore, ha stipulato con Edil Tre Elle S.p.A., in qualità di promittente acquirente, un contratto preliminare di compravendita immobiliare avente ad oggetto l'acquisto da parte di Edil Tre Elle S.p.A. di parte dell'immobile di proprietà dell'Emittente sito nel Comune di Casorezzo (MI), Strada

per Ossona, costituito da capannoni, uffici ed area pertinenziale annessa, nonché area parcheggio. Il prezzo di vendita dell'immobile oggetto del predetto contratto preliminare è stabilito, a corpo e non a misura, nella somma di Euro 1.300.000, da corrispondersi nelle seguenti modalità: (i) Euro 50.000 versati contestualmente alla data di stipula del suddetto contratto preliminare a titolo di caparra confirmatoria, (ii) Euro 80.000 quale ulteriore acconto prezzo e caparra confirmatoria entro il 30 settembre 2011 e (iii) Euro 1.170.000 da versarsi a saldo del prezzo alla data del rogito notarile. Le parti si sono impegnate a stipulare l'atto definitivo di vendita entro il 30 ottobre 2011.

23 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI

23.1 Relazioni di esperti

Fatto salvo per la relazione dello Studio La Croce sui dati previsionali di cui alla Sezione Prima, Capitolo 13, Paragrafo 13.5, il Prospetto Informativo non contiene pareri né relazioni di terzi in qualità di esperti.

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, lo Studio La Croce, con sede in Milano, Via Vittor Pisani n. 8/a, non ha interessi rilevanti nella Società.

23.2 Informazioni provenienti da terzi

Ove indicato, le informazioni riportate nel Prospetto Informativo provengono da fonti terze.

Le informazioni provenienti da fonti terze sono state riprodotte fedelmente e, per quanto l'Emittente sappia o possa accertare sulla base delle informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

24 DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Per il periodo di validità del Prospetto Informativo, copia della seguente documentazione sarà a disposizione del pubblico per la consultazione, presso la sede legale dell'Emittente in Rescaldina, Via Legnano 24, e Borsa Italiana in Milano, Piazza Affari n. 6, in orari d'ufficio e durante i giorni lavorativi, nonché sul sito *internet* dell'Emittente www.gruppozucchi.it:

(1) Atto costitutivo dell'Emittente;

(2) Statuto dell'Emittente;

(3) le relazioni finanziarie consolidate dell'Emittente al 30 giugno 2011 e al 30 giugno 2010, predisposte in conformità agli IFRS, corredate delle relative relazioni degli amministratori sulla gestione e della Società di Revisione;

(4) i fascicoli dei bilanci di esercizio e consolidati dell'Emittente al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2008, corredati delle relative relazioni degli amministratori sulla gestione, del collegio sindacale e della Società di Revisione;

(5) il Prospetto Informativo.

25 INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI

Si riportano di seguito alcune informazioni sulle partecipazioni detenute dall'Emittente, in conformità alle Raccomandazioni ESMA/2011/81.

Denominazione	Sede legale	Attività	Partecipazione	Capitale emesso	Riserve	Profitti o perdite	Valore al quale l'emittente iscrive le azioni nei propri conti	Dividendi percepiti	Crediti verso partecipata	Debiti verso partecipata
Mascioni S.p.A.	Milano	Nobilitazione tessile	71,65%	5.000	25.950	210	21.630		999	8.596
Bassetti Schweiz A.G.	Lugano	Commerciale	100%	166	664	389	106	486	191	
Bassetti Espanola S.A.	Barcellona	Commerciale	100%	4.481	-3.272	-229			2.003	
Bassetti Deutschland A.G.	Martinsried bei Munchen	Commerciale	100%	200	1.727	-68	211		118	
Ta Tria Epsilon Bianca S.A.	Kifissia Attica	Commerciale	100%	800	-524	-170			264	
Mascioni Hospitality Inc.	New York	Commerciale	100%	55	669	-179	535		65	

Per ulteriori informazioni di cui al presente Capitolo, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 7 del Prospetto.

SEZIONE SECONDA

1 PERSONE RESPONSABILI

1.1 Responsabili del Prospetto Informativo

Per le informazioni relative alle persone responsabili, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 1, Paragrafo 1.1 del Prospetto Informativo.

1.2 Dichiarazione di responsabilità

Per le informazioni relative alle dichiarazioni di responsabilità, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 1, Paragrafo 1.2 del Prospetto Informativo.

2 FATTORI DI RISCHIO

Per una descrizione dettagliata dei Fattori di Rischio specifici per l'Emittente ed per il Gruppo, nonché per il settore in cui l'Emittente ed il Gruppo operano, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 4 ("Fattori di Rischio") del Prospetto Informativo.

3 INFORMAZIONI FONDAMENTALI

3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante

Ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e della definizione di capitale circolante – quale "*mezzo mediante il quale l'emittente ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni che pervengono a scadenza*" – contenuta nelle Raccomandazioni ESMA/2011/81, alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente ritiene che il Gruppo non ha capitale circolante sufficiente per le proprie esigenze con riferimento ai 12 mesi successivi alla Data del Prospetto Informativo.

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente, anche sulla base dell'attestazione rilasciata dall'Esperto Indipendente in merito all'Accordo di Ristrutturazione, stima il proprio fabbisogno di risorse complessivamente pari a circa Euro 10.100.000. L'Emittente ritiene comunque di avere risorse finanziarie sufficienti per sostenere l'attività fino alla completa esecuzione dell'Aumento di Capitale che, tuttavia, se non sottoscritto entro il 31 dicembre 2011 per un importo pari ad almeno Euro 10.100.000, potrebbe compromettere la continuità aziendale dell'Emittente e del Gruppo in virtù dell'Accordo di Ristrutturazione sottoscritto con le Banche Finanziatrici in data 13 giugno 2011 e divenuto efficace in data 5 ottobre 2011. Tale Accordo prevede infatti, inter alia, il diritto in capo alle predette Banche, nel caso non si realizzi la condizione sopra esposta, di risolvere l'Accordo di Ristrutturazione.

Come più volte ricordato, il Gruppo sta attraversando un periodo di crisi in virtù del quale ha intrapreso un processo di ristrutturazione industriale e finanziaria che prevede l'implementazione del Piano di Risanamento, così come previsto dall'Accordo di Ristrutturazione sottoscritto con le Banche Finanziatrici in data 13 giugno 2011, in relazione ai quali, in data 13 giugno 2011, è stata emessa l'attestazione da parte dell'Esperto Indipendente ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 182-*bis* della Legge Fallimentare.

Inoltre, sempre nell'ambito degli interventi necessari all'attuazione del processo di ristrutturazione del Gruppo previsto dal Piano di Risanamento, in data 24 gennaio 2011 l'assemblea straordinaria dell'Emittente ha deliberato l'Aumento di Capitale.

Per quanto concerne l'Aumento di Capitale, i soci appartenenti al Gruppo Familiare Z1, Gruppo Familiare Z2 e Gruppo Familiare Z3 e Gianluigi Buffon hanno sottoscritto l'Accordo di Ricapitalizzazione.

Si segnala, inoltre, che alcuni azionisti dell'Emittente alla Data del Prospetto Informativo hanno già versato a titolo di finanziamento infruttifero nelle casse della Società un importo complessivo pari ad Euro 5.510.081, in virtù di un contratto di finanziamento soci stipulato con la Società in data 18 maggio 2011, quanto al socio Gianluigi Buffon, e 19 maggio 2011, quanto ai componenti del Gruppo Familiare Z1 e del Gruppo Familiare Z3. Ai sensi di tale contratto di finanziamento, l'importo finanziato è da utilizzarsi per il pagamento dei debiti scaduti nei confronti dei creditori estranei all'Accordo di Ristrutturazione. A ciascun socio finanziatore è concessa la facoltà, al momento della sottoscrizione delle Nuove Azioni di estinguere il relativo debito di liberazione del conferimento mediante compensazione con il credito vantato verso la Società ai sensi del predetto contratto di finanziamento.

L'Emittente ritiene, dunque, che a seguito del completamento del processo di ristrutturazione industriale e finanziaria intrapreso e finalizzato al complessivo rafforzamento patrimoniale del Gruppo (anche a seguito dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale) ed al riassetto della posizione debitoria dello stesso, il capitale circolante di cui disporrà il Gruppo sarà sufficiente per le proprie esigenze.

L'eventuale esito negativo del processo di ristrutturazione ovvero la mancata o parziale realizzazione del Piano di Risanamento, inclusa l'operazione di Aumento di Capitale, posti a fondamento di detta ristrutturazione, potrebbero compromettere il proseguimento della normale attività in una prospettiva di continuità aziendale per l'Emittente ed il Gruppo.

3.2 Fondi propri e indebitamento

3.2.1 Fondi propri

Viene di seguito riportata la composizione dei fondi propri del Gruppo al 30 giugno 2011, calcolati in conformità a quanto indicato nel paragrafo n. 127 delle Raccomandazioni ESMA/2011/81 implementative del Regolamento 809/2004/CE.

Fondi propri *(valori espressi in migliaia di Euro)*	**30.06.2011**
Patrimonio netto	
Capitale sociale	7.215
Riserve e utili (perdite) a nuovo	6.282
Risultato dell'esercizio	(7.195)
Subtotale patrimonio netto del Gruppo	**6.302**
Capitale e riserve di terzi	8.599
Totale patrimonio netto	**14.901**

A giudizio dell'Emittente, alla Data del Prospetto Informativo non vi sono stati cambiamenti di rilievo rispetto alle ultime informazioni finanziarie riferite al 30 giugno 2011.

3.2.2 Indebitamento finanziario netto

Viene di seguito riportata la composizione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 30 settembre 2011, calcolato in conformità a quanto indicato nel paragrafo n. 127 delle Raccomandazioni ESMA/2011/81 implementative del Regolamento 809/2004/CE.

	(in migliaia di euro)	30.09.2011
A	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	4.161
B	Altre disponibilità liquide	-
C	Att. Finanziarie detenute per la negoziazione	20
D=(A+B+C)	**Liquidità**	**4.181**
E	**Crediti finanziari correnti**	**-**
F	**Crediti finanziari verso collegate**	**334**
G	Debiti bancari correnti	83.565
H	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	44.312
I	Debiti verso altri finanziatori correnti	1.918
L=(G+H+I)	**Indebitamento finanziario corrente**	**129.795**
M=(L-D-E-F)	**Indebitamento finanziario corrente netto**	**125.280**
N	Crediti finanziari non correnti	-
O	Debiti bancari non correnti	74
P	Debiti verso altri finanziatori non correnti	-
Q=(N+O+P)	**Indebitamento finanziario non corrente netto**	**74**
R=(M+Q)	**Indebitamento finanziario netto**	**125.354**

Indebitamento finanziario *(valori espressi in migliaia di Euro)*	**30.09.2011**
Debiti finanziari correnti	
- garantiti	-
- non garantiti	129.795
Totale indebitamento finanziario corrente	**129.795**
Debiti finanziari non correnti	
- garantiti	74
- non garantiti	-
Totale indebitamento finanziario non corrente	**74**
Totale indebitamento finanziario	**129.869**

Per informazioni sui fondi propri e sull'indebitamento finanziario del Gruppo si veda la Sezione Prima, Capitoli 10 e 20.

Per una dettagliata informazione sui principali contratti di finanziamento e sulle garanzie prestate a fronte degli stessi si veda anche la Sezione Prima, Capitolo 22.

3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'emissione/all'Offerta

Alla Data del Prospetto Informativo non vi sono soggetti che possono avere particolari interessi significativi per l'Offerta.

3.4 Ragioni dell'offerta e impiego dei proventi

Obiettivo dell'Aumento di Capitale è quello di assicurare alla Società risorse finanziare adeguate per il ritorno al fisiologico svolgimento dell'attività operativa, in primo luogo attraverso il pagamento di debiti commerciali scaduti; residualmente l'obiettivo è quello di far fronte alle esigenze di sostegno dell'azione commerciale, al fine di garantire le basi necessarie allo sviluppo del Piano Industriale.

I proventi netti derivanti dall'Aumento di Capitale, stimati in circa Euro 14,6 milioni in ipotesi di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, saranno, pertanto, destinati (i) prioritariamente, per Euro 12,5 milioni, al pagamento dei debiti commerciali scaduti non rinegoziati estranei all'Accordo di Ristrutturazione come previsto dal Piano di Risanamento e, (ii) per quanto residua (Euro 2,1 milioni), al sostegno dell'azione commerciale del Gruppo, finalizzata principalmente alla razionalizzazione delle licenze e della gamma prodotti, così come descritto nella Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2 e Capitolo 13 del Prospetto Informativo. I proventi netti derivanti dall'Aumento di Capitale non saranno destinati alla riduzione ovvero al mutamento della struttura dell'indebitamento finanziario. Nell'ipotesi in cui tali proventi netti derivanti dall'Aumento di Capitale non fossero sufficienti, tali impegni di pagamento saranno coperti mediante impieghi di fonti proprie, mediante l'utilizzo di linee di credito accordate a Zucchi e non utilizzate alla Data del Prospetto Informativo nonché, eventualmente, mediante il ricorso al rifinanziamento di talune linee di credito.

L'operazione di assegnazione dei Warrant abbinati alle Nuove Azioni, per un verso è volta a favorire il buon esito dell'Aumento di Capitale e per altro verso persegue l'obiettivo di attribuire ai portatori dei Warrant il beneficio degli eventuali apprezzamenti futuri dei titoli azionari Zucchi, legati alla realizzazione del Piano di Risanamento.

4 INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE

4.1 Descrizione delle Nuove Azioni, dei Warrant e delle Azioni di Compendio

L'Offerta ha ad oggetto massime n. 150.142.696 Nuove Azioni, cui sono abbinati gratuitamente massimi n. 150.142.696 Warrant Vincenzo Zucchi 2011-2014 nel rapporto di n. 1 Warrant Vincenzo Zucchi 2011-2014 per ciascuna Nuova Azione sottoscritta.

Le Nuove Azioni avranno godimento a decorrere dal 1° gennaio 2011 e saranno fungibili con le Azioni ordinarie Zucchi negoziate sul MTA alla data di emissione.

Le Azioni di Compendio avranno godimento pari a quello delle Azioni in circolazione alla data della loro emissione e pertanto fungibili con le Azioni ordinarie Zucchi negoziate sul MTA alla data di emissione.

I titolari dei Warrant Vincenzo Zucchi 2011 - 2014 avranno la facoltà di richiedere di sottoscrivere - con le modalità ed i termini indicati nel Regolamento dei Warrant riportato in Appendice al Prospetto Informativo - le Azioni di Compendio in ragione di n. 1 Azione di Compendio ogni n. 2 Warrant presentati per l'esercizio, ad un prezzo pari ad Euro 0,20.

Le Nuove Azioni e le Azioni di Compendio avranno il codice ISIN IT0000080553, ovvero il medesimo ISIN attribuito alle Azioni Zucchi attualmente in circolazione.

I Warrant avranno il codice ISIN IT0004760853.

Ai diritti di opzione per la sottoscrizione delle Nuove Azioni è stato attribuito il codice ISIN IT0004760846; i diritti di opzione relativi alle Azioni sono rappresentati dalla cedola n. 27, mentre i diritti di opzione relativi alle Azioni di Risparmio sono rappresentati dalla cedola n. 19.

Le Nuove Azioni saranno munite della cedola n. 28. Le Azioni di Compendio saranno munite della cedola in corso alla data della relativa emissione.

4.2 Legislazione in base alla quale le Nuove Azioni, i Warrant e le Azioni di Compendio saranno emessi

Le Nuove Azioni, i Warrant e le Azioni di Compendio saranno emessi in base alla normativa italiana e saranno soggette alla medesima normativa.

4.3 Caratteristiche delle Nuove Azioni, dei Warrant e delle Azioni di Compendio

Le Nuove Azioni e le Azioni di Compendio saranno emesse in forma dematerializzata, saranno nominative, indivisibili, liberamente trasferibili, senza indicazione del valore nominale e avranno godimento pari a quello delle Azioni in circolazione alla data della loro emissione.

I Warrant saranno al portatore, liberamente trasferibili e potranno circolare in modo autonomo e separato rispetto alle Nuove Azioni cui sono abbinati in sede di emissione.

Le Nuove Azioni, i Warrant e le Azioni di Compendio saranno immessi nel sistema di gestione accentrata di Monte Titoli per gli strumenti finanziari in regime di dematerializzazione.

4.4 Valuta di emissione delle Nuove Azioni, dei Warrant e delle Azioni di Compendio

Le Nuove Azioni, i Warrant e le Azioni di Compendio saranno denominati in Euro.

4.5 Descrizione dei diritti connessi alle Nuove Azioni e alle Azioni di Compendio nonché dei diritti spettanti ai portatori dei Warrant

4.5.1 Diritti connessi alle Nuove Azioni e alle Azioni di Compendio

Le Nuove Azioni e le Azioni di Compendio avranno le stesse caratteristiche e attribuiranno i medesimi diritti delle Azioni ordinarie Zucchi negoziate sul MTA alla data di emissione.

(a) Diritto al dividendo

Le Nuove Azioni e le Azioni di Compendio attribuiscono pieno diritto ai dividendi deliberati dall'assemblea degli azionisti secondo le vigenti disposizioni di legge e di Statuto.

La data di decorrenza del diritto al dividendo e l'importo del dividendo sono determinati, nel rispetto delle disposizioni di legge e di Statuto applicabili, con deliberazione dell'assemblea degli azionisti. I dividendi sono pagabili presso gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata ai sensi della vigente normativa. I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui divennero esigibili andranno prescritti in favore dell'Emittente.

Per quanto riguarda il regime fiscale a cui i dividendi sono sottoposti, si rimanda alla Sezione Seconda, Capitolo 4, Paragrafo 4.11.

(b) Diritti di voto

Ciascuna delle Nuove Azioni e delle Azioni di Compendio attribuisce il diritto ad un voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie della Società, secondo le norme di legge, regolamentari e di Statuto applicabili.

(c) Diritti di opzione

In caso di aumento di capitale spetta ai soci il diritto di opzione sulle azioni di nuova emissione, salva diversa deliberazione dell'assemblea, conformemente a quanto previsto dall'articolo 2441, comma primo, del codice civile.

(d) Diritto alla partecipazione agli utili dell'Emittente

Ciascuna delle Nuove Azioni e delle Azioni di Compendio attribuisce i diritti patrimoniali attribuiti ai sensi di legge e di Statuto.

In particolare, ai sensi dell'articolo 30 dello Statuto, "*gli utili netti risultanti dal bilancio, dopo il prelievo di almeno il 5% (cinque per cento) per la riserva legale, sino a che questa abbia raggiunto il limite di legge, saranno ripartiti integralmente fra le azioni, salvo che l'Assemblea, su proposta del Consiglio di Amministrazione, deliberi speciali prelevamenti a favore di riserve straordinarie o per altra destinazione, oppure disponga di mandarli in tutto od in parte ai successivi esercizi*".

Per quanto non espressamente previsto dallo Statuto troveranno applicazione le disposizioni di legge vigenti.

(e) Diritto alla partecipazione all'eventuale residuo attivo in caso di liquidazione

Ciascuna delle Nuove Azioni e delle Azioni di Compendio attribuisce i diritti alla partecipazione all'eventuale residuo attivo in caso di liquidazione ai sensi di legge e di Statuto.

In particolare, ai sensi dell'articolo 33 dello Statuto, "*Verificandosi per qualsiasi ragione lo scioglimento della società, l'assemblea determina le modalità della liquidazione e nomina uno o più Liquidatori determinandone i poteri e i compensi*".

Ai sensi dell'articolo 2492 del Codice Civile, compiuta la liquidazione, i liquidatori devono redigere il bilancio finale, indicando la parte spettante a ciascun socio o azione nella divisione dell'attivo. Il bilancio finale di liquidazione deve essere depositato presso l'ufficio del registro delle imprese e, nei novanta giorni successivi all'iscrizione dell'avvenuto deposito, ogni socio può proporre reclamo davanti al tribunale in contraddittorio dei liquidatori; in mancanza di reclami il bilancio finale di liquidazione si intende approvato.

4.5.2 Diritti spettanti ai portatori dei Warrant

(a) Rapporto di sottoscrizione e aggiustamenti ai quali lo stesso è soggetto

I Warrant daranno diritto al portatore di sottoscrivere Azioni di Compendio, nel rapporto di n. 1 Azione di Compendio ogni n. 2 Warrant presentati per l'esercizio.

Il Regolamento dei Warrant prevede degli eventi (quali, tra l'altro, la distribuzione di dividendi straordinari e operazioni sul capitale) al verificarsi dei quali avranno luogo modalità di rettifica del prezzo di sottoscrizione delle Azioni di Compendio e/o il numero di Azioni di Compendio che il portatore avrà diritto di sottoscrivere per ogni Warrant presentato per l'esercizio (si veda l'articolo 4 del Regolamento dei Warrant in appendice al Prospetto Informativo).

(b) Periodo di esercizio e termine di decadenza

Il Regolamento dei Warrant (in appendice al Prospetto Informativo) all'articolo 3 prevede che il portatore, fatta eccezione per alcuni casi di sospensione di cui all'articolo 3 del Regolamento dei Warrant medesimo, avrà diritto di sottoscrivere le Azioni di Compendio in qualsiasi momento durante il Periodo di Esercizio.

(c) Condizioni, termini e modalità di esercizio dei Warrant

L'esercizio dei Warrant non è subordinato a condizioni.

Le richieste di sottoscrizione dovranno essere presentate all'intermediario aderente al sistema di amministrazione accentrata di Monte Titoli presso il quale i Warrant saranno depositati (si veda l'articolo 3 del Regolamento dei Warrant, in appendice al Prospetto Informativo).

Il prezzo di sottoscrizione delle Azioni di Compendio dovrà essere integralmente versato all'atto della presentazione delle richieste di sottoscrizione, senza aggravio di commissioni o spese da parte dell'Emittente a carico dei richiedenti (si veda l'articolo 3 del Regolamento dei Warrant, in appendice al Prospetto Informativo).

L'emissione e la messa a disposizione, per il tramite di Monte Titoli, delle Azioni di Compendio sottoscritte dai titolari di Warrant che presentano la richiesta entro il 15° giorno (incluso) di ciascun mese del Periodo di Esercizio avranno luogo entro l'ultimo giorno di borsa aperta del mese in cui è presentata la richiesta. L'emissione e la messa a disposizione degli aventi diritto, per il tramite di Monte Titoli, delle Azioni di Compendio sottoscritte dai titolari di Warrant che presentano la richiesta tra il 16° giorno (incluso) e l'ultimo giorno di ciascun mese del Periodo di Esercizio avranno luogo entro il decimo giorno di Borsa aperta del mese successivo a quello di presentazione della richiesta (si veda l'articolo 3 del Regolamento dei Warrant, in appendice al Prospetto Informativo).

I Warrant non esercitati entro il 31 dicembre 2014 diverranno privi di validità ad ogni effetto (si veda l'articolo 3 del Regolamento dei Warrant, in appendice al Prospetto Informativo).

(d) Prezzo di esercizio dei Warrant

Durante il Periodo di Esercizio, il portatore dei Warrant, salvo quanto disposto dal Regolamento dei Warrant, avrà diritto di sottoscrivere n. 1 Azione di Compendio ogni n. 2 Warrant presentati per l'esercizio, al prezzo di Euro 0,20 per Azione di Compendio.

4.6 Indicazione dell'autorizzazione e della delibera in virtù delle quali le Nuove Azioni, i Warrant e le Azioni di Compendio saranno emesse

Le Nuove Azioni, cui sono abbinati i Warrant, e le Azioni di Compendio riverranno rispettivamente dall'Aumento di Capitale e dall'Aumento di Capitale Warrant deliberati dall'assemblea degli azionisti del 24 gennaio 2011 (atto a rogito del dottor Lorenzo Stucchi, Notaio in Milano, rep. n. 179990, fasc. n. 64781).

4.7 Data prevista per l'emissione delle Nuove Azioni, dei Warrant e delle Azioni di Compendio

Le Nuove Azioni sottoscritte entro la fine del Periodo di Offerta, unitamente ai Warrrant alle stesse abbinati, saranno accreditati sui conti degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli al termine della giornata contabile dell'ultimo giorno del Periodo di Offerta e saranno, pertanto, disponibili dal giorno di liquidazione successivo.

Le Nuove Azioni sottoscritte entro la fine dell'Offerta in Borsa dei diritti di opzione non esercitati ai sensi dell'art. 2441, terzo comma, del Codice Civile, saranno accreditate sui conti degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli al termine della giornata contabile dell'ultimo giorno di esercizio dei diritti di opzione e saranno, pertanto, disponibili dal giorno di liquidazione successivo.

4.8 Limitazioni alla libera trasferibilità delle Nuove Azioni, dei Warrant e delle Azioni di Compendio

Non esistono limitazioni alla libera trasferibilità delle Nuove Azioni, dei Warrant e delle Azioni di Compendio ai sensi di legge, dello statuto dell'Emittente o derivante dalle condizioni di emissione.

I Warrant circoleranno separatamente dalle Nuove Azioni alle quali sono abbinati a partire dalla data di emissione.

Le Nuove Azioni, i Warrant e le Azioni di Compendio saranno soggetti al regime di circolazione previsto dalla disciplina della dematerializzazione, di cui agli articoli 83-*bis* e seguenti del TUF.

4.9 Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di obblighi d'acquisto (sell-out) e diritti di acquisto (squeeze-out) in relazione alle Nuove Azioni

Si segnala che Consob, con nota del 7 luglio 2011, ha confermato alla Società la sussistenza dei presupposti per l'applicazione dell'esenzione dall'obbligo di offerta pubblica di acquisto (l'"**OPA**") rispetto alla sottoscrizione dell'Accordo di Ricapitalizzazione e alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale.

In particolare, Consob, in relazione all'Aumento di Capitale, ha ritenuto sussistenti i presupposti previsti dall'art. 49, comma 1 lett. b), numero 1) (ii) del Regolamento Emittenti per il rilascio dell'esenzione cd. "da salvataggio" e, pertanto, è risultata applicabile l'esenzione dagli obblighi di offerta pubblica di acquisto, previsti dall'art. 106 TUF e 109, comma 1, del TUF.

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 dell'art. 106 del TUF, chiunque a seguito di acquisti venga a detenere una partecipazione superiore al 30% di titoli (emessi da una società italiana con titoli ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati italiani) che attribuiscono diritto di voto nelle deliberazioni assembleari riguardanti nomina o revoca degli amministratori, deve promuovere un'offerta pubblica di acquisto rivolta a tutti i possessori di titoli sulla totalità dei titoli ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato in loro possesso. Ai sensi dell'art. 46 del Regolamento Emittenti, (in osservanza a quanto disposto dall'art. 106 TUF) il medesimo obbligo è applicabile anche a chiunque possegga più del 30% dei titoli 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 5% del capitale sociale rappresentato da titoli che attribuiscono diritto di voto nelle deliberazioni assembleari riguardanti nomina o revoca degli amministratori di una società quotata in un mercato regolamentato italiano.

L'offerta deve essere promossa entro venti giorni dalla data in cui è stata superata la soglia, ad un prezzo non inferiore al prezzo più elevato pagato dall'offerente nei dodici mesi anteriori alla comunicazione di cui all'art. 102, comma 1 del TUF per acquisti di titoli della medesima categoria. Nel caso in cui in tale periodo non siano stati effettuati acquisti di titoli della medesima categoria, l'offerta è promossa per tale categoria di titoli ad un prezzo non inferiore a quello medio ponderato di mercato degli ultimi dodici mesi o del minor periodo disponibile.

Al ricorrere di determinate circostanze, nonostante il numero di titoli acquistati superi la soglia determinata, il TUF e il Regolamento Emittenti stabiliscono alcuni casi di esenzione dal lancio dell'offerta pubblica di acquisto.

In particolare, si segnala che ai sensi dell'art. 106, quinto comma, TUF, la Consob stabilisce con regolamento i casi in cui il superamento della soglia determinante, non comporta l'obbligo di offerta ove sia realizzato in presenza di uno o più soci che detengono il controllo o sia determinato da: a) operazioni dirette al salvataggio di società in crisi; b) trasferimento dei titoli previsti dall'articolo 105 TUF tra soggetti legati da rilevanti rapporti di partecipazione; c) cause indipendenti dalla volontà dell'acquirente; d) operazioni di carattere temporaneo; e) operazioni di fusione o di scissione; f) acquisti a titolo gratuito.

Al riguardo, l'art. 49, primo comma, del Regolamento Emittenti, prevede espressamente che l'acquisto non comporta l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto nel caso in cui:

(a) un altro socio, o altri soci congiuntamente, dispongono della maggioranza dei diritti di voto esercitabili in assemblea ordinaria;

(b) è compiuto:

  (i) in presenza di una ricapitalizzazione della società quotata ovvero altro intervento di rafforzamento patrimoniale e la società versa in una situazione di crisi attestata da:

    – ammissione a una procedura concorsuale prevista dal R.D. n. 267 del 16 marzo 1942 o da altre leggi speciali;

    – omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti stipulato con i debitori, ai sensi dell'articolo 182-bis del R.D. n. 267 del 16 marzo 1942, reso noto al mercato;

    – richieste formulate da un'autorità di vigilanza prudenziale, nel caso di gravi perdite, al fine di prevenire il ricorso all'amministrazione

straordinaria o alla liquidazione coatta amministrativa ai sensi del Testo unico, del decreto legislativo n. 385 del 1° settembre 1993, del decreto legislativo n. 209 del 7 settembre 2005;

(ii) in assenza di altri acquisti effettuati o pattuiti nei dodici mesi precedenti, esclusivamente tramite la sottoscrizione di un aumento di capitale della società quotata, con esclusione del diritto di opzione, idoneo a consentire, anche attraverso una ristrutturazione del debito, il risanamento dell'esposizione debitoria dell'impresa e ad assicurare il riequilibrio della sua situazione finanziaria, posto in essere in esecuzione di un piano di risanamento:

- che sia reso noto al mercato;
- che attesti l'esistenza di una situazione di crisi;
- la cui ragionevolezza sia certificata da un professionista ai sensi dell'articolo 67, comma 3, lettera d), del R.D. n. 267 del 16 marzo 1942;

(iii) in presenza di una situazione di crisi, non riconducibile a una delle situazioni descritte ai numeri 1) e 2), purché:

- qualora l'operazione sia di competenza dell'assemblea anche ai sensi dell'articolo 2364, comma 1, numero 5, del codice civile, la relativa delibera, fermo quanto previsto dagli articoli 2368, 2369 e 2373 del codice civile, sia approvata, senza il voto contrario della maggioranza dei soci presenti in assemblea, diversi dall'acquirente, dal socio o dai soci che detengono, anche congiuntamente, la partecipazione di maggioranza anche relativa purché superiore alqualora l'operazione non sia oggetto di delibera assembleare, essa sia approvata con il voto favorevole della maggioranza dei soci, diversi dai soggetti indicati al numero 3), punto (i), che si siano espressi mediante una dichiarazione contenuta su apposita scheda predisposta e messa a disposizione dalla società. Tale scheda di voto è trasmessa all'acquirente, per il tramite del depositario dei titoli che ne attesta la titolarità, entro la data e all'indirizzo indicati dall'acquirente;

(c) la partecipazione è acquisita a seguito di trasferimento fra società in cui lo stesso o gli stessi soggetti dispongono, anche congiuntamente e/o indirettamente tramite società controllata ai sensi dell'articolo 2359, comma 1, numero 1), del codice civile, della maggioranza dei diritti di voto esercitabili in assemblea ordinaria o è acquisita a seguito di trasferimento tra una di queste società e tali soggetti;

(d) il superamento della soglia è determinato dall'esercizio di diritti di opzione, di sottoscrizione o di conversione originariamente spettanti;

(e) le soglie previste dall'articolo 106, commi 1 e 3, lettera b), del Testo unico sono superate rispettivamente di non più del 3% e dell'1% e l'acquirente si impegna a cedere a parti non correlate i titoli in eccedenza entro dodici mesi e a non esercitare i relativi diritti di voto. Qualora a superare la soglia sia un soggetto abilitato al servizio di investimento previsto dall'articolo 1, comma 5, lettera c), del Testo unico che assume garanzia nell'ambito di un aumento di capitale ovvero di un'operazione di collocamento titoli, non si applicano i suddetti limiti e il termine per la cessione delle azioni in eccedenza è pari a diciotto mesi, fermo l'impegno a non esercitare i relativi diritti di voto;

(f) le soglie previste dall'articolo 106, commi 1 e 3, lettera b), del Testo unico sono superate per effetto dell'acquisto di strumenti finanziari derivati e l'acquirente si impegna a cedere a parti non correlate i derivati o i titoli in eccedenza entro sei mesi

e a non esercitare nel medesimo periodo diritti di voto in misura superiore alla soglia superata;

(g) è conseguente ad operazioni di fusione o scissione approvate con delibera assembleare della società i cui titoli dovrebbero altrimenti essere oggetto di offerta e, fermo quanto previsto dagli articoli 2368, 2369 e 2373 del codice civile, senza il voto contrario della maggioranza dei soci presenti in assemblea, diversi dal socio che acquista la partecipazione superiore alla soglia rilevante e dal socio o dai soci che detengono, anche di concerto tra loro, la partecipazione di maggioranza anche relativa purché superiore al 10% (gli statuti possono prevedere che, ai fini del presente comma 1, lettera g), la maggioranza di soci contrari ivi indicata precluda l'esenzione solo ove rappresenti almeno una determinata quota del capitale sociale con diritto di voto, comunque non superiore al 7,5%);

(h) è conseguente a successioni o ad atti tra vivi a titolo gratuito.

Ai sensi del comma 1 dell'art. 108 del TUF, l'offerente che venga a detenere, a seguito di un'offerta pubblica totalitaria, una partecipazione almeno pari al 95% del capitale rappresentato da titoli in una società italiana quotata ha l'obbligo di acquistare i restanti titoli da chi ne faccia richiesta. Ai sensi del comma 2 dell'art. 108 del TUF, chiunque venga a detenere una partecipazione superiore al 90% del capitale rappresentato da titoli ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, ha l'obbligo di acquistare i restanti titoli ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato da chi ne faccia richiesta se non ripristina entro 90 giorni un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni. Ai sensi del comma 3 dell'art. 108 del TUF, nell'ipotesi di cui al comma 1, nonché nei casi di cui al comma 2, in cui la partecipazione ivi indicata sia raggiunta esclusivamente a seguito di offerta pubblica totalitaria, il corrispettivo è pari a quello dell'offerta pubblica totalitaria precedente, sempre che, in caso di offerta volontaria, l'offerente abbia acquistato a seguito dell'offerta stessa, titoli che rappresentano non meno del 90% del capitale con diritto di voto compreso nell'offerta. Ai sensi del comma 4 dell'art. 108 del TUF, al di fuori dei casi di cui al comma 3, il corrispettivo è determinato dalla Consob, tenendo conto anche del corrispettivo dell'eventuale offerta precedente o del prezzo di mercato del semestre anteriore all'annuncio dell'offerta.

Ai sensi dell'art. 111 del TUF, l'offerente che venga a detenere, a seguito di offerta pubblica totalitaria una partecipazione, almeno pari al 95% del capitale rappresentato da titoli in una società italiana quotata ha diritto di acquistare i titoli residui entro tre mesi dalla scadenza del termine per l'accettazione dell'offerta, qualora nel documento d'offerta abbia dichiarato la propria intenzione di avvalersi di tale diritto. Il prezzo è fissato ai sensi dell'art. 108, commi 3, 4 e 5 del TUF.

4.10 Offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle Azioni di Zucchi nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso

Le Azioni di Zucchi non sono state oggetto di offerte pubbliche di acquisto o di scambio promosse da terzi né nel corso dell'ultimo esercizio, né durante l'esercizio in corso.

4.11 Regime fiscale

A) Introduzione

Vengono indicate di seguito alcune informazioni di carattere generale relative al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle Nuove Azioni per certe categorie di investitori. Quanto segue costituisce una semplice sintesi del regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle Azioni e dei Warrant Vincenzo Zucchi 2011 - 2014.

Il regime fiscale di seguito illustrato è basato sulla legislazione tributaria italiana vigente oltre che sulla prassi emessa alla Data del Prospetto Informativo, fermo restando che le stesse

potrebbero essere soggette a modifiche. anche con effetto retroattivo. In particolare, in futuro potrebbero intervenire dei provvedimenti aventi ad oggetto la revisione delle aliquote delle ritenute sui redditi di capitale e dei redditi diversi di natura finanziaria o delle misure delle imposte sostitutive afferenti i medesimi redditi. L'approvazione di tali provvedimenti legislativi modificativi della disciplina attualmente in vigore potrebbe, pertanto, incidere sul regime fiscale delle Azioni e/o dei Warrant Vincenzo Zucchi 2011 - 2014 quale descritto nei seguenti paragrafi.

Allorché si verifichi una tale eventualità, Zucchi non provvederà ad aggiornare questa sezione per dare conto delle modifiche intervenute anche qualora, a seguito di tali modifiche, le informazioni presenti in questa sezione non risultassero più valide.

Gli investitori sono tenuti a consultare i propri consulenti in merito al regime fiscale dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle Azioni e/o dei Warrant "Vincenzo Zucchi 2011 - 2014".

B) Definizioni

Ai fini del presente Paragrafo 4.11 della Sezione Seconda del Prospetto Informativo, i termini definiti hanno il significato di seguito riportato:

"**Nuove Azioni**": le azioni ordinarie Zucchi oggetto dell'Offerta;

"**Partecipazioni Qualificate**": con riferimento a partecipazioni detenute in società quotate, le azioni, i diritti o i titoli attraverso cui possono essere acquisite le predette azioni, quali i warrant, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 2% ovvero una partecipazione al capitale o al patrimonio superiore al 5%;

"**Partecipazioni Non Qualificate**": con riferimento a partecipazioni detenute in società quotate, le partecipazioni sociali che non rientrano nella definizione di Partecipazioni Qualificate;

"**Cessione di Partecipazioni Qualificate**": cessione a titolo oneroso di azioni, diverse dalle azioni di risparmio, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che eccedano, nell'arco di un periodo di dodici mesi, i limiti per la qualifica di Partecipazione Qualificata. Il termine di dodici mesi decorre dal momento in cui i titoli ed i diritti posseduti rappresentano una percentuale di diritti di voto o di partecipazione superiore ai limiti predetti. Per diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni, quali i warrant, si tiene conto delle percentuali di diritti di voto o di partecipazione al capitale potenzialmente ricollegabili alle partecipazioni;

"**Cessione di Partecipazioni Non Qualificate**": cessione a titolo oneroso di azioni, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, diverse dalle Cessioni di Partecipazione Qualificate.

"Warrant Vincenzo Zucchi 2011 - 2014": i warrant come sopra definiti.

C) Regime fiscale dei dividendi percepiti da soggetti residenti

I dividendi corrisposti a fronte delle Nuove Azioni saranno soggetti al regime fiscale ordinariamente applicabile ai dividendi corrisposti da società fiscalmente residenti in Italia. In particolare, sono previste le seguenti diverse modalità di tassazione dei dividendi a seconda dalla natura del soggetto percettore:

(i) Persone fisiche: partecipazioni non relative all'esercizio d'impresa

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Non Qualificate sono soggetti ad

una ritenuta a titolo di imposta del 12,50%, se percepiti fino al 31 dicembre 2011, e del 20%, se percepiti dall'1 gennaio 2012, con obbligo di rivalsa, senza obbligo da parte degli azionisti di indicare i dividendi incassati nella dichiarazione dei redditi (art. 27, D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600 (il "**D.P.R. n. 600/73**").

Tuttavia, sui dividendi corrisposti a fronte di partecipazioni relative ad azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, quali le Nuove Azioni, in luogo della suddetta ritenuta, trova applicazione, ai sensi dell'articolo 27-ter del D.P.R. n. 600/73, un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, prelevata con le medesime aliquote dagli intermediari residenti o non residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli direttamente o per il tramite di sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al sistema Monte Titoli. Gli intermediari non residenti nominano a tali fini un rappresentante fiscale in Italia, quale una banca o una società di intermediazione mobiliare residente, 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'articolo 80 del D.Lgs. del 24 febbraio 1998, n, 58 (il "**TUF**").

Qualora tali partecipazioni siano conferite in una massa patrimoniale gestita da un intermediario qualificato e, con riferimento alla stessa, si sia optato per il c.d. "regime del risparmio gestito", ai sensi dell'articolo 7 del D. Lgs. 21 novembre 1997, n. 461 (il "**D. Lgs. n. 461/97**"), i dividendi corrisposti a fronte delle stesse non sono assoggettati al regime sopra descritto, ma concorrono a formare il risultato complessivo annuo maturato della gestione, soggetto ad imposta sostitutiva prelevata con aliquota del 12,50%, per i risultati maturati fino al 31 dicembre 2011 e del 20%, per i risultati maturati dal 1° gennaio 2012 (si veda in seguito il Paragrafo relativo alla tassazione delle plusvalenze realizzate da persone fisiche residenti mediante Cessione di Partecipazioni Non Qualificate).

(ii) Persone fisiche: partecipazioni qualificate o relative all'impresa

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia in relazione a partecipazioni relative all'impresa, ovvero a Partecipazioni Qualificate, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva a condizione che, all'atto della riscossione, i percipienti dichiarino che dette condizioni oggettive siano soddisfatte.

Tali dividendi concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente, assoggettato a tassazione ai fini IRPEF sulla base delle aliquote progressive e delle relative addizionali regionali e comunali pro-tempore applicabili, in sede di dichiarazione dei redditi, nella misura del 49,72% del loro ammontare (se formati con utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007) ovvero nella misura del 40% del loro ammontare (se formati con utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007). A tal fine, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007.

Nel caso in cui i dividendi siano considerati quali "provenienti" da utili prodotti da società ed enti residenti ai fini fiscali in Stati o territori aventi un regime fiscale privilegiato ai sensi dell'art. 47, comma 4, del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (il "**TUIR**"), essi concorrono, invece, alla formazione del reddito imponibile del percettore per il loro intero ammontare salvo dimostrazione, a seguito dell'accoglimento di apposita istanza di interpello, che dalla partecipazione non consegue l'effetto di localizzare i redditi negli Stati o territori aventi un regime fiscale privilegiato.

(iii) Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR

I dividendi percepiti da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'articolo 5 del TUIR, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva.

In particolare, tali dividendi concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile

complessivo del socio percipiente nella misura del 49,72% (se formati con utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007) ovvero nella misura del 40% (se formati con utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007).

Qualora tali dividendi siano "provenienti" da utili prodotti da società ed enti residenti in Stati o territori aventi un regime fiscale privilegiato essi concorrono, invece, alla formazione del reddito imponibile del percettore per il loro intero ammontare, salvo dimostrazione, a seguito dell'accoglimento da parte dell'Agenzia delle Entrate di una apposita istanza di interpello, che dalla partecipazione non consegue l'effetto di localizzare i redditi negli Stati o territori aventi un regime fiscale privilegiato.

(iv) Società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lettere a) e b) del TUIR

I dividendi percepiti dai soggetti passivi dell'Imposta sulle Società ("IRES") di cui all'articolo 73, comma 1, lettere a) e b) del TUIR, ovverosia da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, società cooperative e di mutua assicurazione, società europee di cui al Regolamento N. 1435/2003/CE, enti pubblici e privati nonché trust, che abbiano per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva.

Essi, infatti, concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percipiente limitatamente al 5% del loro ammontare, soggetto ad aliquota ordinaria, sempreché tali dividendi non siano considerati come "provenienti" da utili prodotti da società ed enti residenti ai fini fiscali in Stati o territori aventi un regime fiscale privilegiato ai sensi dell'art. 89, comma 3, del TUIR (nel qual caso gli stessi sono assoggettati a tassazione per il loro intero ammontare, salvo dimostrazione, a seguito dell'accoglimento da parte dell'Agenzia delle Entrate di una apposita istanza di interpello, che dalla partecipazione non consegue l'effetto di localizzare i redditi negli Stati o territori aventi un regime fiscale privilegiato). I dividendi percepiti da società che redigono il bilancio secondo i principi contabili internazionali, in relazione a partecipazioni detenute per la negoziazione (c.d. held for trading), concorrono invece alla formazione del reddito imponibile per il loro intero ammontare.

Inoltre, in caso di Azioni acquisite sulla base di contratti di riporto, pronti contro termine o di prestito titoli o di operazioni che producono analoghi effetti economici, il predetto regime di esclusione parziale da imposizione si applica solamente se tale regime sarebbe spettato al beneficiario effettivo dei dividendi.

Per alcune tipologie di società ed a certe condizioni, i dividendi concorrono a formare anche il valore netto della produzione, soggetto ad Imposta Regionale sulle Attività Produttive ("**IRAP**").

(v) Enti di cui all'articolo 73, comma 1, lettera c) del TUIR

I dividendi percepiti dagli enti di cui all'articolo 73, comma 1, lettera c), del TUIR, vale a dire dagli enti pubblici e privati, diversi dalle società, fiscalmente residenti in Italia, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, non sono assoggettati ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva e concorrono alla formazione del reddito imponibile IRES di tali enti nella misura del 5% del loro ammontare. Qualora tali dividendi siano "provenienti" da utili prodotti da società ed enti residenti in Stati o territori aventi un regime fiscale privilegiato essi concorrono, invece, alla formazione del reddito imponibile del percettore per il loro intero ammontare, salvo dimostrazione, a seguito dell'accoglimento da parte dell'Agenzia delle Entrate di una apposita istanza di interpello, che dalla partecipazione non consegue l'effetto di localizzare i redditi negli Stati o territori aventi un regime fiscale privilegiato.

(vi) Soggetti esenti

I dividendi percepiti da soggetti esenti da IRES sono soggetti ad una ritenuta alla fonte a titolo di imposta nella misura del 27%, se percepiti fino al 31 dicembre 2011, e del 20%, se percepiti

dal 1° gennaio 2012. Tuttavia, sui dividendi distribuiti su utili derivanti da azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, quali le Nuove Azioni, in luogo della suddetta ritenuta viene applicata un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, prelevata con le medesime aliquote

(vii) Fondi comuni di investimento immobiliare

I dividendi percepiti dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'articolo 37 del TUF, ovvero dell'articolo 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 a prelievo alla fonte.

Tali fondi non sono soggetti alle imposte sui redditi e all'imposta regionale sulle attività produttive e solo i c.d. "vecchi fondi" – già esistenti alla data di entrata in vigore del D.L. n. 351/2001 che non hanno optato per il regime allora introdotto – sono soggetti ad una imposta sostitutiva del 25% commisurata al reddito.

Tuttavia il regime fiscale dei fondi di investimento immobiliare è oggetto di una complessiva rivisitazione ad opera dell'art. 32 del D.L. 31 maggio 2010, n. 78, convertito con modificazioni dalla Legge 30 luglio 2010, n. 122, e da ultimo modificato dal D.L. n. 70 del 13 maggio 2011, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 110 del 13 maggio 2011. Tale ultimo provvedimento che prevede, tra l'altro, ipotesi di tassazione dei partecipanti residenti o per trasparenza, quindi indipendentemente dalla percezione dei redditi imputati e senza applicazione di ritenute, ovvero di imposizione dei proventi per cassa, soggetti ad una ritenuta del 20% a titolo di acconto o di imposta in relazione alla natura giuridica del percettore (art. 7 del D.L. 25 settembre 2001, n. 351, convertito con modificazioni dalla Legge 23 novembre 2001, n. 410). I redditi conseguiti da soggetti non residenti sono in ogni caso soggetti a ritenuta a titolo d'imposta del 20% secondo le modalità di cui alla norma da ultimo citata.

Le recenti modifiche prevedono inoltre l'applicabilità di una imposta sostitutiva delle imposte sui redditi del 5% a carico di alcuni partecipanti al 31 dicembre 2010, e del 7% sul valore netto del fondo risultante dal prospetto redatto al 31 dicembre 2010 in base a deliberazioni rimesse alla società di gestione del risparmio (SGR) e all'assemblea dei partecipanti circa la liquidazione del fondo stesso (nel qual caso sarà applicabile anche una imposta sostitutiva delle imposte sui redditi e dell'IRAP del 7% sui risultati conseguiti fino alla conclusione del processo di liquidazione che non potrà eccedere i cinque anni).

In ragione delle rilevanti modifiche susseguitesi negli ultimi anni, da ultimo con la normativa approvata nel 2010 e oggetto di sostanziale modifica nel 2011, gli investitori sono tenuti a consultare i propri consulenti fiscali per le valutazioni del caso.

(viii) Fondi pensione ed OICVM

I dividendi percepiti dai fondi pensione di cui al D.Lgs. n. 252 del 5 dicembre 2005 ed i dividendi percepiti dagli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari italiani ("**OICVM**"), soggetti alla disciplina di cui all'articolo 8, commi da 1 a 4, D.Lgs. n. 461/1997, non sono soggetti a ritenuta alla fonte o imposta sostituiva, e concorrono, rispettivamente, alla formazione del relativo risultato annuo di gestione maturato dagli stessi, soggetto ad imposta sostitutiva prelevata con aliquota dell'11% per i fondi pensione e alla determinazione della base imponibile alla quale applicare la ritenuta a titolo di imposta del 12,50% al momento dell'effettiva realizzazione (ovvero del 27% nei casi previsti dall'articolo 8 del D.Lgs. 23 dicembre 1999, n. 505, e successive modifiche e integrazioni) per gli OICVM[1].

[1] I proventi derivanti dalle partecipazioni ai fondi, tranne quelle assunte nell'esercizio di imprese commerciali, non concorrono a formare il reddito imponibile dei partecipanti. I proventi derivanti dalle partecipazioni assunte nell'esercizio di imprese commerciali, anche se iscritti in bilancio, concorrono a formare il reddito nell'esercizio in cui sono percepiti e sui proventi percepiti è riconosciuto un credito d'imposta pari al 15% (36,98% per quelli assoggettati ad imposta con l'aliquota maggiorata del 27%) del loro importo.

D) Regime fiscale dei dividendi percepiti da soggetti fiscalmente non residenti

I dividendi percepiti da soggetti fiscalmente non residenti in Italia e privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui le partecipazioni siano effettivamente connesse sono soggetti ad una ritenuta alla fonte del 27% a titolo di imposta (tale ritenuta è ridotta al 12,50% per gli utili pagati sulle azioni di risparmio, ai sensi dell'articolo 27-ter, del D.P.R. n. 600/1973), se percepiti entro il 31 dicembre 2011 e del 20%, se percepiti dal 1° gennaio 2012. Con riguardo alle azioni accentrate presso il sistema Monte Titoli, quali le Nuove Azioni, invece della suddetta ritenuta, trova applicazione un'imposta sostitutiva prelevata con la medesima aliquota (su tale imposta sostitutiva, si veda il precedente paragrafo relativo alla tassazione dei dividendi percepiti da persone fisiche residenti).

Nel caso in cui, invece, il soggetto non residente abbia una stabile organizzazione in Italia e la partecipazione con riferimento alla quale sono corrisposti i dividendi sia ad essa effettivamente connessa, il soggetto erogante non deve applicare alcuna ritenuta alla fonte ed i dividendi concorrono alla determinazione del reddito d'impresa della stabile organizzazione soggetto a tassazione in Italia nella misura del 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli, detenuti per la negoziazione (c.d. held for trading), detenuti per la negoziazione da parte di soggetti che applicano i principi contabili internazionali.

Nel caso in cui i soggetti percettori siano società od enti (i) fiscalmente residenti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'accordo sullo Spazio Economico Europeo (SEE) ed inclusi nella lista da predisporre della lista da predisporre con apposito decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze ai sensi dell'articolo 168-bis del TUIR[2], ed (ii) ivi soggetti ad un'imposta sul reddito delle società, sui dividendi sui dividendi formati con utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007 si applica una ritenuta alla fonte a titolo d'imposta nella misura del 1,375%.

Gli azionisti non residenti in Italia ai fini fiscali, diversi dagli azionisti di risparmio, dai fondi pensione e dalle società ed enti legittimati all'applicazione della ritenuta con l'aliquota dell'1,375%, hanno diritto al rimborso, fino a concorrenza dei 4/9 della ritenuta subita in Italia, dell'imposta, a condizione che dimostrino di aver pagato all'estero in via definitiva sugli stessi utili, dietro presentazione alle competenti autorità fiscali italiane di apposita istanza, corredata dalla relativa certificazione dell'ufficio fiscale dello Stato estero.

In alternativa al suddetto rimborso, è possibile che trovi applicazione una riduzione dell'aliquota in virtù delle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni eventualmente applicabili. Tali convenzioni internazionali riconoscono generalmente il diritto del socio non residente di chiedere il rimborso dell'eccedenza della ritenuta applicata alla fonte in forza della normativa italiana interna rispetto a quella applicabile in base alla convenzione. Con riferimento alle azioni accentrate presso il sistema Monte Titoli, quali le Nuove Azioni, gli intermediari presso i quali sono depositati i titoli ovvero il loro rappresentate fiscale, nel caso di intermediari non residenti, possono applicare direttamente la minore aliquota convenzionale qualora acquisiscano in data anteriore al pagamento del dividendo e secondo le modalità da loro indicate agli azionisti:

– 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.

Resta inoltre ferma, nel rispetto delle condizioni previste, l'applicazione della Direttiva 435/90/CEE (c.d. "**Madre/Figlia"**), recepita in Italia dall'articolo 27-bis del D.P.R. n. 600/1973,

[2] Fino alla pubblicazione di detto decreto, continua a farsi riferimento ai soggetti inclusi nella lista di cui al D.M. 4 settembre 1996, così come integrato e modificato.

che esclude l'applicazione di ogni ritenuta ai dividendi percepiti da società (i) fiscalmente residenti in uno Stato membro dell'Unione Europea (senza essere considerate, ai sensi di una Convenzione in materia di doppia imposizione con uno Stato terzo, residenti al di fuori dell'Unione Europea) (ii) che rivestano una delle forme previste nell'allegato alla stessa Direttiva Madre/Figlia (iii) che siano soggette nello Stato di residenza ad una delle imposte indicate nell'allegato alla predetta Direttiva (senza fruire di regimi di opzione o di esonero che non siano territorialmente o temporalmente limitati) e (iv) che possiedano una partecipazione diretta nella Società non inferiore al 10% del capitale per un periodo ininterrotto di almeno un anno. In relazione alle società non residenti che risultino direttamente o indirettamente controllate da soggetti non residenti in o degli Stati dell'Unione Europea, il suddetto regime di rimborso o di non applicazione della ritenuta o imposta sostitutiva può essere ugualmente invocato, a condizione che le medesime società dimostrino di non essere state costituite allo scopo esclusivo o principale di beneficiare del regime in questione.

E) Distribuzione di riserve

Disposizioni specifiche disciplinano la tassazione della distribuzione di alcune riserve, ivi incluse le riserve o fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione, con interessi di conguaglio versati dai sottoscrittori, con versamenti dei soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta. In talune circostanze, tale distribuzione può originare reddito imponibile in capo al percipiente a seconda dell'esistenza di utili di esercizio e delle riserve iscritte nel bilancio della società alla data della distribuzione e della natura di quelle distribuite. L'applicazione di queste disposizioni può incidere sulla determinazione del costo fiscalmente riconosciuto delle azioni ovvero sulla qualificazione del reddito percepito e del relativo regime fiscale ad esso applicabile. Gli azionisti non residenti potrebbero essere assoggettati ad imposizione in Italia in seguito alla distribuzione di tali riserve.

Si consiglia di consultare il proprio consulente fiscale nel caso di distribuzione di tali riserve.

F) Regime fiscale delle plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni

(i) Soggetti residenti

(a) Persone fisiche: partecipazioni non relative all'esercizio d'impresa

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 azioni, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le azioni (vedi infra sul regime dei Warrant "Vincenzo Zucchi 2011 - 2014"), sono soggette ad un diverso regime fiscale a seconda che si tratti di una Cessione di Partecipazioni Qualificate ovvero di una Cessione di Partecipazioni Non Qualificate.

Medesime considerazioni valgono per le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante la cessione a titolo oneroso di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le azioni (quali sono i Warrant "Vincenzo Zucchi 2011 - 2014"), dal momento che la cessione degli stessi è assimilata a quella delle partecipazioni.

Cessione di Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze, al netto delle relative minusvalenze, derivanti da Cessioni di Partecipazioni Non Qualificate sono assoggettate all'imposta sostitutiva prelevata con l'aliquota del 12,5%, in base ad uno dei seguenti regimi:

- c.d. "regime della dichiarazione", di cui all'articolo 5 del D.Lgs n. 461/1997 costituisce il regime ordinariamente applicabile a meno che il contribuente opti per uno degli altri due in seguito descritti; il contribuente deve indicare nella dichiarazione dei redditi le plusvalenze realizzate nel corso del periodo d'imposta e versare l'imposta sostitutiva

nei termini e nei modi previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute in relazione al medesimo periodo. Se l'ammontare complessivo delle minusvalenze è superiore a quello delle plusvalenze, l'eccedenza può essere portata in deduzione, fino a concorrenza, dalle plusvalenze realizzate in periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto;

- c.d. "regime del risparmio amministrato", di cui all'articolo 6 del D.Lgs. n. 461/97: può trovare applicazione a condizione che le azioni siano affidate in custodia o in amministrazione ad un intermediario autorizzato e il contribuente comunichi per iscritto di voler optare per tale regime; l'imposta sostitutiva è assolta dall'intermediario autorizzato sulle plusvalenze realizzate in seguito a ciascuna cessione delle azioni mediante una ritenuta prelevata sugli importi da corrispondersi all'azionista. L'eventuale minusvalenza derivante dalla cessione delle azioni potrà essere compensata con eventuali plusvalenze realizzate successivamente, all'interno del medesimo rapporto, nel medesimo periodo d'imposta o nei quattro successivi;

- c.d. "regime del risparmio gestito" di cui all'articolo 7 del D.Lgs. n. 461/97: presupposto per la scelta di tale regime è il conferimento di un incarico di gestione patrimoniale ad un intermediario autorizzato. In tale regime, al termine di ciascun periodo d'imposta l'intermediario applica un'imposta sostitutiva del 12,50%, fino al 31 dicembre 2011, e del 20%, dal 1° gennaio 2012, sull'incremento del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, anche se non percepito, al netto 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 collettivi mobiliari soggetti ad imposta sostitutiva di cui all'articolo 8, del D.Lgs. n. 461/1997 e da fondi comuni di investimento immobiliare di cui alla Legge n. 86/1994.

Nel regime del risparmio gestito, le plusvalenze realizzate mediante Cessione di Partecipazioni Non Qualificate concorrono a formare l'incremento del patrimonio gestito maturato nel relativo periodo di imposta, soggetto ad imposta sostitutiva. Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo d'imposta può essere computato in diminuzione del risultato positivo della gestione dei quattro periodi d'imposta successivi per l'importo che trovi capienza in ciascuno di essi.

L'esercizio dell'opzione per il secondo o il terzo regime fa sì che l'investitore non sia tenuto ad indicare le plusvalenze realizzate nella propria dichiarazione dei redditi.

Cessione di Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze, al netto delle relative minusvalenze, derivanti da Cessioni di Partecipazioni Qualificate conseguite da persone fisiche al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali concorrono alla formazione del reddito imponibile limitatamente al 49,72% del loro ammontare, e sono soggette ad IRPEF secondo le aliquote progressive ordinarie e le relative addizionali regionali e comunali.

Le minusvalenze derivanti da Cessioni di Partecipazioni Qualificate conseguite da persone fisiche al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali rilevano in egual misura, e possono essere utilizzate in riduzione delle plusvalenze appartenenti alla medesima categoria. Nel caso in cui le minusvalenze eccedano le plusvalenze, l'eccedenza è portata in deduzione, fino a concorrenza dell'ammontare imponibile, dalle plusvalenze appartenenti alla medesima categoria realizzate in periodi d'imposta successivi, ma non oltre il quarto.

(b) Persone fisiche esercenti attività d'impresa e società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in relazione ad azioni relative all'impresa, nonché da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui

all'articolo 5, del TUIR, escluse le società semplici, mediante cessione a titolo oneroso delle azioni, concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa imponibile, soggetto a tassazione in Italia secondo il regime ordinario. Qualora le partecipazioni siano iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci precedenti la cessione, le plusvalenze possono concorrere, a scelta del contribuente, alla formazione del reddito imponibile in quote costanti nell'esercizio stesso e nei successivi, ma non oltre il quarto.

Tuttavia, laddove siano soddisfatte le condizioni di cui all'articolo 87, comma 1, lettere a) e b) del TUIR, le plusvalenze concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile nella misura del 49,72% del relativo ammontare, con riferimento a quelle realizzate a decorrere dal 1° gennaio 2009. Il requisito sub d) dell'art. 87, co. 1 del TUIR è irrilevante per le partecipazioni in titoli negoziati nei mercati regolamentati, ed essendo Zucchi residente nel territorio dello Stato (requisito su c).

(c) Società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lettere a) e b) del TUIR

In generale, le plusvalenze derivanti da cessioni a titolo oneroso di azioni effettuate da soggetti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. a) e b) del TUIR concorrono a formarne il reddito d'impresa imponibile per il loro intero ammontare.

Qualora le partecipazioni siano iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci precedenti la cessione, le plusvalenze possono concorrere, a scelta del contribuente, alla formazione del reddito imponibile in quote costanti nell'esercizio stesso e nei successivi, ma non oltre il quarto.

Tuttavia, laddove siano soddisfatte le condizioni di cui all'articolo 87, comma 1, lettere a), e b) le plusvalenze realizzate in seguito alla cessione a titolo oneroso di azioni di società residenti in Italia, quale Zucchi, quotate in un mercato regolamentato, quali le Azioni, non concorrono alla formazione del reddito imponibile ai fini dell'IRES nella misura del 95%, e sono pertanto soggette a tassazione ai fini dell'IRES unicamente per il residuo 5% (c.d. *participation exemption*), a condizione che:

- la partecipazione sia stata detenuta ininterrottamente da parte del cedente dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni acquisite in data più recente;

- la partecipazione sia stata iscritta nell'attivo dello stato patrimoniale del cedente come immobilizzazione finanziaria nel primo bilancio di esercizio chiuso durante il periodo di possesso (per i soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali si considerano immobilizzazioni finanziarie gli strumenti finanziari diversi da quelli classificati nella categoria dei titoli held for trading);

Le minusvalenze relative ad azioni che non possiedono i requisiti per l'esenzione non rilevano fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il loro realizzo/conseguimento. Tale disposizione (i) si applica con riferimento alle azioni acquisite nei 36 mesi precedenti il realizzo/conseguimento ma (ii) non si applica ai soggetti che redigono il proprio bilancio d'esercizio in base ai principi contabili internazionali.

Le minusvalenze relative ad azioni che possiedono i benefici per l'esenzione, al contrario, sono indeducibili.

In relazione alle minusvalenze deducibili, deve inoltre essere evidenziato che, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze risulti superiore ad Euro 50.000, anche a seguito di più operazioni, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie relativi all'operazione. Il dettaglio delle notizie che dovranno formare oggetto della comunicazione, oltre ai termini ed alle modalità procedurali di detta comunicazione, sono stabiliti dal provvedimento del 29 marzo 2007 dell'Agenzia delle Entrate. In caso di comunicazione

omessa, incompleta o infedele, la minusvalenza realizzata non sarà deducibile ai fini fiscali.

Per taluni tipi di società e a determinate condizioni, le plusvalenze realizzate mediante cessione di azioni concorrono a formare anche il valore netto della produzione, soggetto ad IRAP.

(d) Enti di cui all'articolo 73, comma 1, lettera c) del TUIR

Le plusvalenze realizzate da enti non commerciali residenti sono assoggettate a tassazione con le stesse regole previste per le plusvalenze realizzate da persone fisiche su partecipazioni detenute non in regime di impresa.

(e) Fondi pensione ed OICVM

Le plusvalenze realizzate da fondi pensione residenti fiscalmente in Italia nonché dagli OICVM sono assoggettate allo stesso regime descritto nel Paragrafo relativo alla tassazione dei dividendi percepiti da tali soggetti.

(f) Fondi comuni di investimento immobiliare

In merito alle plusvalenze realizzate dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'articolo 37 del TUF e dell'articolo 14-bis della Legge n. 86 del 25 gennaio 1994, si rinvia a quanto descritto nel Paragrafo relativo alla tassazione dei dividendi percepiti da tali soggetti.

(ii) Soggetti non residenti

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato a cui le partecipazioni siano effettivamente connesse, derivanti da:

(i) Cessioni di Partecipazioni Non Qualificate in società le cui azioni sono negoziate in mercati regolamentati, come Zucchi, non sono soggette a tassazione in Italia, anche se ivi detenute, se realizzate da soggetti esteri di cui all'articolo 6, primo comma, del D.Lgs. n. 239/1996, ossia: (i) dei soggetti residenti in Paesi che consentono un adeguato scambio di informazioni ai sensi dell'articolo 168-bis del TUIR; (ii) degli enti ed organismi internazionali costituiti ai sensi di accordi internazionali resi esecutivi in Italia; (iii) degli investitori istituzionali esteri costituiti in Paesi che c consentono un adeguato scambio di informazioni ai sensi dell'articolo 168-bis del TUIR; (iv) delle banche centrali o organismi che gestiscono le riserve ufficiali di Stato. Al fine di beneficiare di tale esenzione, gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia potrebbero dover produrre un'autocertificazione attestante che non sono fiscalmente residenti in Italia. Negli altri casi, le plusvalenze concorrono alla formazione del reddito imponibile secondo le stesse regole previste per le persone fisiche non esercenti attività d'impresa.

(j) Cessioni di Partecipazioni Qualificate, sono sommate algebricamente, per il 49,72% del loro ammontare, alla corrispondente quota delle minusvalenze realizzate tramite la Cessione 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 49,72% dell'ammontare delle plusvalenze realizzate nei periodi d'imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che siano indicate nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono realizzate.

Resta comunque fermo, ove applicabile, il regime di esenzione da imposizione eventualmente previsto dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni.

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 plusvalenze realizzate da società di capitali fiscalmente residenti in Italia.

G) Regime fiscale delle plusvalenze connesse alla cessione dei Warrant "Vincenzo Zucchi 2011 - 2014"

In base alla normativa fiscale vigente le plusvalenze derivanti dalla cessione a titolo oneroso di warrant di sottoscrizione di partecipazioni in società residenti in Italia con azioni negoziate in mercati regolamentati, se non conseguite nell'esercizio di arti e professioni o d'impresa, rappresentano redditi diversi di natura finanziaria soggetti ad imposizione fiscale con le stesse modalità previste per le plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni azionarie, ai sensi dell'articolo 67 e seguenti del TUIR.

Pertanto, il regime di tassazione delle predette plusvalenze varia anche a seconda del soggetto che pone in essere la cessione.

(i) Soggetti residenti

(a) Persone fisiche: plusvalenze realizzate al di fuori dell'esercizio d'impresa; società semplici e soggetti equiparati

Le plusvalenze realizzate da una persona fisica fiscalmente residente in Italia, al di fuori dell'esercizio d'impresa, è assoggettata alla tassazione sostitutiva del 12,50% se la cessione dei warrant si riferisce ad una partecipazione non qualificata. In tal caso, peraltro, il cedente potrà optare per l'assoggettamento ad imposizione della plusvalenza sulla base dei regimi della dichiarazione, del risparmio amministrato o del risparmio gestito, rispettivamente ai sensi degli articoli 5, 6 e 7 del D.Lgs. n. 461/1997.

Se, invece, la cessione dei warrant si riferisce ad una partecipazione qualificata, le plusvalenze da esse derivanti concorrono a formare il reddito imponibile nella misura del 49,72% ed è tassata con aliquota progressiva IRPEF.

Ai fini delle diposizioni che qui rilevano, una partecipazione di considera qualificata se rappresenta, nel caso di società quotate, una percentuale di diritti di voto esercitabili in assemblea ordinaria superiore al 2%, ovvero, alternativamente, una percentuale al capitale o al patrimonio sociale superiore al 5%.

Al fine di stabilire se tali percentuali minime siano state superate, si deve tenere conto anche dei titoli o dei diritti attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni qualificate. Di conseguenza, si può verificare un'ipotesi di cessione di partecipazione qualificata anche nel caso in cui siano ceduti soltanto titoli o diritti che, autonomamente considerati ovvero insieme ad altre partecipazioni cedute, rappresentino una percentuale di diritti di voto e di partecipazione superiore ai limiti indicati. Al fine di individuare le percentuali di diritti di voto e di partecipazione, è necessario cumulare le cessioni effettuate nell'arco di dodici mesi; pertanto, in occasione di ogni cessione si devono considerare tutte le cessioni effettuate dal medesimo soggetto che hanno avuto luogo nei dodici mesi dalla data della cessione, anche se ricadenti in periodi d'imposta diversi.

Pertanto, qualora un soggetto, dopo aver effettuato una prima cessione non qualificata, ponga in essere – nell'arco di dodici mesi dalla prima cessione – altre cessioni che comportino il superamento di dette percentuali di diritti di voto o di partecipazione, per effetto della predetta regola del cumulo, si considera realizzata una cessione di partecipazione qualificata.

L'applicazione della regola che impone di tener conto di tutte le cessioni effettuate nel corso di dodici mesi è tuttavia subordinata alla condizione che il contribuente possieda, almeno per un giorno, una partecipazione superiore alle percentuali sopra indicate.

(ii) Soggetti non residenti privi di stabile organizzazione in Italia

Le plusvalenze derivanti dalla cessione dei warrant, ove ne ricorrano i requisiti di legge, sono esenti da tassazione in Italia se, congiuntamente, i warrant (i) sono negoziati in mercati regolamentati; (ii) consentono di sottoscrivere una partecipazione non qualificata al capitale o al patrimonio di una società residente quotata nei mercati regolamentati, secondo l'interpretazione fornita dal Ministero delle Finanze, nella Circolare n. 207 del 26 ottobre 1999.

Le plusvalenze derivanti dalla cessione dei warrant concorrono, invece, a formare la base imponibile per il 49,72% del loro ammontare, ai sensi dell'articolo 68, comma 3 del TUIR, nel caso in cui esse di riferiscano ad una partecipazione qualificata negoziata nei mercati regolamentati.

Peraltro, le plusvalenze non sono soggette ad imposizione in Italia nel caso in cui il soggetto cedente risieda in uno Stato che ha concluso con l'Italia una Convenzione contro le doppie imposizioni ai sensi della quale la tassazione delle stesse è riservata in via esclusiva allo Stato di residenza del soggetto cedente.

Inoltre, non sono soggette ad imposizione in Italia le plusvalenze derivanti dalla cessione di warrant che i riferiscano a partecipazioni non qualificate, a condizione che il soggetto cedente sia residente in uno Stato di cui all'articolo 6, del D.Lgs. n. 239/1996.

A seconda dei casi, la possibilità di beneficiare dei suddetti regimi di esenzione delle plusvalenze è subordinata alla presentazione di idonea documentazione attestante la sussistenza delle relative condizioni di applicazione.

Quanto riportato costituisce una semplice sintesi del sistema fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione dei warrant applicabile ad alcune categorie di investitori e non intende essere un'esauriente analisi di tutte le possibili conseguenze fiscali connesse all'acquisto, alla detenzione e alla cessione di tali titoli.

Gli investitori, pertanto, sono tenuti a consultare i loro consulenti in merito al regime fiscale proprio delle suddette operazioni.

H) Tassa sui contratti di borsa

Il Decreto Legge n. 248 del 31 dicembre 2007, convertito dalla Legge n. 31 del 28 febbraio 2008, ha abrogato la tassa sui contratti di borsa, disciplinata dal R.D. del 30 dicembre 1923, n. 3278, come modificato dall'articolo 1 del Decreto Legislativo n. 435 del 21 novembre 1997.

I) Imposta di successione e donazione

Il Decreto Legge n. 262 del 3 ottobre 2006, convertito, con modificazioni, dalla Legge n. 286 del 24 novembre 2006, ha nuovamente introdotto l'imposta sulle successioni e donazioni su trasferimenti di beni e diritti per causa di morte, per donazione o a titolo gratuito e sulla costituzione di vincoli di destinazione. Per quanto non disposto dai commi da 47 a 49 e da 51 a 54 dell'allegato della Legge n. 286 del 24 novembre 2006, si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni di cui al Decreto Legislativo n. 346 del 31 ottobre 1990, nel testo vigente alla data del 24 ottobre 2001.

I trasferimenti di beni e diritti per causa di morte sono soggetti all'imposta sulle successioni, e le donazioni e gli atti di trasferimento a titolo gratuito di beni e diritti e la costituzione di vincoli di destinazione di beni sono soggetti all'imposta sulle donazioni con le seguenti aliquote sul valore complessivo netto dei beni:

- per i beni ed i diritti devoluti a favore del coniuge e dei parenti in linea retta, l'aliquota è del 4%, con una franchigia di Euro 1.000.000 per ciascun beneficiario;

- per i beni ed i diritti devoluti a favore degli altri parenti fino al quarto grado e degli affini in linea retta, nonché degli affini in linea collaterale fino al terzo grado, l'aliquota è del 6% (con franchigia pari ad Euro 100.000 per i soli fratelli e sorelle);

- per i beni ed i diritti devoluti a favore di altri soggetti, l'aliquota è dell'8% (senza alcuna franchigia).

Si precisa che, se il beneficiario è un portatore di handicap riconosciuto grave ai sensi della Legge n. 104 del 5 febbraio 1992, l'imposta si applica esclusivamente sulla parte del valore del bene che supera l'ammontare di Euro 1.500.000 a prescindere dall'esistenza o dal grado del rapporto di parentela o affinità esistente tra il *de cuius* o il donante e il beneficiario.

Subordinatamente al soddisfacimento di determinate condizioni, non sono soggetti all'imposta di successione e donazione i trasferimenti delle Azioni rappresentativi di una partecipazione di controllo, ai sensi dell'art. 2359, primo comma, del codice civile.

5 CONDIZIONI DELL'OFFERTA

5.1 Condizioni, statistiche relative all'Offerta, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta

5.1.1 Condizioni alle quali l'Offerta è subordinata

L'Offerta non è subordinata ad alcuna condizione.

5.1.2 Ammontare totale dell'Offerta

L'Offerta ha ad oggetto massime n. 150.142.696 Nuove Azioni, senza valore nominale, godimento a decorrere dal 1° gennaio 2011, da offrirsi in opzione agli azionisti ordinari e di risparmio dell'Emittente, nel rapporto di n. 27 Nuove Azioni ogni n. 5 azioni di qualsiasi categoria possedute ai sensi dell'articolo 2441, comma primo, del codice civile, al Prezzo di Offerta di Euro 0,10 per ciascuna Nuova Azione.

Il controvalore massimo dell'Offerta è, pertanto, pari ad Euro 15.014.269,60.

A ciascuna Nuova Azione sarà abbinato gratuitamente un Warrant Vincenzo Zucchi 2011 - 2014 che circolerà separatamente dalla Nuova Azione cui è abbinato e che darà diritto a sottoscrivere n. 1 Azione di Compendio ogni n. 2 Warrant Vincenzo Zucchi 2011 - 2014 esercitati, al prezzo di Euro 0,20 per ogni Azione di Compendio, da esercitarsi secondo i termini e le modalità previsti dal Regolamento dei Warrant riportato in Appendice al Prospetto Informativo.

La tabella che segue riassume i principali termini dell'Offerta.

Numero massimo di Nuove Azioni offerte in opzione	150.142.696
Prezzo di Offerta per ciascuna Nuova Azione	Euro 0,10
Rapporto di opzione	n. 27 Nuove Azioni ogni n. 5 azioni di qualsiasi categoria
Controvalore totale massimo dell'Aumento di Capitale*	Euro 15.014.269,60
Numero di Azioni *ante* emissione di Nuove Azioni	24.376.800
Numero massimo di Azioni *post* emissione di Nuove Azioni	174.519.496
Numero di Azioni di Risparmio *ante* emissione di Nuove Azioni	3.427.403
Numero di Azioni di Risparmio *post* emissione di Nuove Azioni	3.427.403
Capitale sociale dell'Emittente *ante* emissione di Nuove Azioni	Euro 7.215.157,08
Capitale sociale massimo dell'Emittente *post* emissione di Nuove Azioni in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale	Euro 22.229.426,68
Percentuale di diluizione massima del capitale sociale *post* emissione di Nuove Azioni	84,4%
Numero massimo di Warrant in emissione	150.142.696
Rapporto di esercizio Warrant	n. 1 Azione di Compendio ogni n. 2 Warrant esercitati
Prezzo di esercizio per ciascuna Azione di Compendio a servizio dei Warrant	Euro 0,20
Numero massimo Azioni di Compendio	75.071.348
Controvalore totale massimo dell'Aumento di Capitale Warrant*	Euro 15.014.269,60
Capitale sociale massimo in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale e dell'Aumento di Capitale Warrant	Euro 37.243.696,28
Percentuale di diluizione massima del capitale sociale *post* emissione di Nuove Azioni e di Azioni di Compendio	89,0%

* In caso di integrale sottoscrizione.

5.1.3 Periodo di validità dell'Offerta e modalità di sottoscrizione

L'Offerta si svolgerà secondo il seguente calendario indicativo:

Inizio del Periodo di Offerta e primo giorno di negoziazione dei diritti di opzione	7 novembre 2011
Ultimo giorno di negoziazione dei diritti di opzione	18 novembre 2011
Termine del Periodo di Offerta e termine ultimo per la sottoscrizione delle Nuove Azioni	25 novembre 2011
Comunicazione dei risultati dell'Offerta	Entro 5 giorni dal termine del Periodo di Offerta

Si rende noto che il calendario dell'Offerta è indicativo e potrebbe subire modifiche al verificarsi di eventi e circostanze indipendenti dalla volontà dell'Emittente, ivi inclusi particolari condizioni di volatilità dei mercati finanziari, che potrebbero pregiudicare il buon esito dell'Offerta. Eventuali modifiche del Periodo di Offerta saranno comunicate al pubblico con apposito avviso da pubblicarsi con le stesse modalità di diffusione del Prospetto Informativo. Resta comunque inteso che l'inizio dell'Offerta avverrà entro e non oltre un mese dalla data di rilascio del provvedimento di autorizzazione alla pubblicazione del Prospetto Informativo da parte di Consob.

I diritti di opzione, che daranno diritto alla sottoscrizione delle Nuove Azioni, dovranno essere esercitati, a pena di decadenza, nel Periodo di Offerta tramite gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata che sono tenuti a dare le relative istruzioni a Monte Titoli entro le 15.30 dell'ultimo giorno del Periodo di Offerta. Pertanto, ciascun sottoscrittore dovrà presentare apposita richiesta di sottoscrizione con le modalità e nel termine che il suo intermediario depositario gli avrà comunicato per assicurare il rispetto del termine finale di cui sopra.

I diritti di opzione non esercitati entro il 25 novembre 2011 saranno offerti in borsa dall'Emittente, per almeno cinque giorni di mercato aperto, ai sensi dell'articolo 2441, comma terzo, del codice civile.

Per completezza informativa, si segnala che, in data 11 novembre 2011, il consiglio di amministrazione della Società è stato convocato per l'approvazione del resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2011.

L'adesione all'Offerta avverrà mediante sottoscrizione di moduli appositamente predisposti dagli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli, i quali conterranno almeno gli elementi di identificazione dell'Offerta e le seguenti informazioni riprodotte con carattere che ne consenta una agevole lettura:

- l'avvertenza che l'aderente può ricevere gratuitamente copia del Prospetto Informativo;

- il richiamo al Capitolo "Fattori di Rischio" contenuto nel Prospetto Informativo.

Presso la sede legale dell'Emittente, nonché sul sito *internet* della Società www.gruppozucchi.it, sarà inoltre disponibile, per gli intermediari che ne facessero richiesta, un facsimile di modulo di sottoscrizione.

L'Emittente non risponde di eventuali ritardi imputabili agli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli nell'esecuzione delle disposizioni impartite dai richiedenti in relazione all'adesione all'Offerta. La verifica e la regolarità delle adesioni pervenute agli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli sarà effettuata dagli stessi.

5.1.4 Revoca o sospensione dell'Offerta

L'Offerta sarà irrevocabile dalla data di deposito presso il Registro delle Imprese di Milano del corrispondente avviso, ai sensi dell'articolo 2441, comma secondo, del codice civile.

Qualora non dovesse essere effettuato tale deposito e conseguentemente non si desse esecuzione all'Offerta nei termini previsti nel Prospetto Informativo, di tali circostanze ne verrà data comunicazione al pubblico e a Consob, con le modalità previste dal Regolamento Emittenti, entro il giorno di borsa aperta antecedente a quello previsto per l'inizio del Periodo di Offerta, nonché mediante apposito avviso pubblicato su un quotidiano a diffusione nazionale e contestualmente trasmesso a Consob entro il giorno antecedente quello previsto per l'inizio del Periodo di Offerta.

5.1.5 Possibilità di riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso dell'ammontare eccedente

Non è prevista la possibilità per i sottoscrittori di ridurre, neanche parzialmente, la propria sottoscrizione.

5.1.6 Ammontare minimo e massimo della sottoscrizione

L'Offerta è destinata a tutti gli azionisti dell'Emittente, nel rapporto di n. 27 Nuove Azioni ogni 5 azioni di qualsiasi categoria possedute.

Non sono previsti quantitativi minimi o massimi di sottoscrizione.

I Warrant Vincenzo Zucchi 2011 - 2014 saranno attribuiti gratuitamente ai sottoscrittori dell'Aumento di Capitale nel rapporto di un Warrant Vincenzo Zucchi 2011 - 2014 ogni Nuova Azione sottoscritta. I titolare dei Warrant Vincenzo Zucchi 2011 - 2014 avranno diritto di sottoscrivere, ai termini e alle condizioni previsti nel Regolamento dei Warrant, n. 1 Azione di Compendio ogni n. 2 Warrant Vincenzo Zucchi 2011 - 2014 presentati per l'esercizio.

5.1.7 Periodo durante il quale una sottoscrizione può essere ritirata

L'adesione all'Offerta non può essere sottoposta a condizioni ed è irrevocabile, salvo il verificarsi dell'ipotesi di cui al combinato disposto degli articoli 94, comma 7, e 95-*bis*, comma 2, del TUF, che prevedono il caso di pubblicazione di un supplemento al Prospetto Informativo in pendenza di Offerta secondo le modalità di cui all'articolo 9 del Regolamento Emittenti. In tale ipotesi, i sottoscrittori che avessero già aderito all'Offerta e, quindi, sottoscritto le Nuove Azioni, potranno esercitare il diritto di revocare la loro adesione entro il termine che sarà stabilito nel supplemento, ma che in ogni caso non potrà essere inferiore a due giorni lavorativi a decorrere dalla pubblicazione del supplemento al Prospetto Informativo.

5.1.8 Modalità e termini per il pagamento e la consegna delle Nuove Azioni

Il pagamento integrale delle Nuove Azioni dovrà essere effettuato all'atto della sottoscrizione delle stesse, presso l'intermediario autorizzato presso il quale è stata presentata la richiesta di sottoscrizione. Nessun onere o spesa accessoria è prevista da parte dell'Emittente a carico del sottoscrittore.

Le Nuove Azioni, con abbinati i Warrrant, sottoscritte entro la fine del Periodo di Offerta saranno accreditate sui conti degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli al termine della giornata contabile dell'ultimo giorno del Periodo di Offerta e saranno, pertanto, disponibili dal giorno di liquidazione successivo.

Entro il mese successivo alla scadenza del Periodo di Offerta, l'Emittente offrirà sul MTA per almeno cinque giorni di mercato aperto - ai sensi dell'articolo 2441, comma terzo, del codice civile - gli eventuali diritti di opzione non esercitati.

Le Nuove Azioni, con abbinati i Warrant, sottoscritte entro la fine dell'Offerta in Borsa sul MTA dei diritti di opzione non esercitati ai sensi dell'art. 2441, terzo comma, del Codice Civile, saranno accreditate sui conti degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli al termine della giornata contabile dell'ultimo giorno di esercizio dei diritti di opzione e saranno, pertanto, disponibili dal giorno di liquidazione successivo.

5.1.9 Tempi e modalità di pubblicazione dei risultati dell'Offerta

Trattandosi di un'offerta in opzione, il soggetto tenuto a comunicare al pubblico e alla Consob i risultati dell'Offerta è l'Emittente.

La comunicazione dei risultati dell'Offerta verrà effettuata entro cinque giorni lavorativi dalla conclusione del Periodo di Offerta, mediante diffusione di apposito comunicato.

Entro il mese successivo alla scadenza del Periodo di Offerta, l'Emittente offrirà sul MTA per almeno cinque giorni di mercato aperto - ai sensi dell'articolo 2441, comma terzo, del Codice Civile - gli eventuali diritti di opzione non esercitati. Entro il giorno precedente l'inizio dell'eventuale periodo di Offerta in Borsa dei diritti di opzione non esercitati, sarà pubblicato su almeno un quotidiano a diffusione nazionale un avviso con l'indicazione del numero dei diritti di opzione non esercitati da offrire sul MTA ai sensi dell'articolo 2441, comma terzo, del Codice Civile, e delle date delle riunioni in cui l'Offerta in Borsa sarà effettuata.

La pubblicazione dei risultati definitivi dell'Offerta sarà effettuata, mediante apposito comunicato, entro cinque giorni lavorativi dalla conclusione del periodo di Offerta in Borsa dei diritti di opzione non esercitati, ai sensi dell'articolo 2441, comma terzo, del Codice Civile.

5.1.10 Diritti di prelazione e di opzione

Lo Statuto dell'Emittente non prevede diritti di prelazione, né in relazione alle Nuove Azioni, né in relazione alle Azioni di Compendio.

I diritti di opzione dovranno essere esercitati, a pena di decadenza, durante il Periodo di Offerta dal 7 novembre 2011 al 25 novembre 2011 compresi.

I diritti di opzione saranno negoziabili sull'MTA dal 7 novembre 2011 al 18 novembre 2011 compresi.

I diritti di opzione non esercitati entro il 25 novembre 2011 compreso saranno offerti dall'Emittente sul MTA, ai sensi dell'articolo 2441, comma terzo, del Codice Civile.

5.2 Piano di ripartizione ed assegnazione

5.2.1 Destinatari e mercati dell'Offerta

L'Offerta è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti gli azionisti dell'Emittente senza limitazioni o esclusioni del diritto di opzione ed è promossa esclusivamente sul mercato italiano.

Essa, quindi, non è né sarà rivolta con alcun mezzo a soggetti residenti negli Stati Uniti d'America, in Canada, in Giappone ed in Australia, nonché in qualsiasi altro Paese nel quale la promozione dell'Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità (complessivamente, i "**Paesi Esclusi**"). Non saranno quindi utilizzati né i servizi postali, né alcun altro strumento di comunicazione o di commercio nazionale o internazionale dei Paesi Esclusi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed *internet*). Ogni adesione alla presente Offerta posta in essere, direttamente o indirettamente, in violazione delle limitazioni di cui sopra sarà considerata non valida.

Le Nuove Azioni, i relativi diritti di opzione, i Warrant e le Azioni di Compendio non sono stati né saranno registrati ai sensi del "United States Securities Act" del 1933 e successive modificazioni, né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore negli altri Paesi Esclusi e non potranno conseguentemente essere offerti o, comunque, consegnati, direttamente o indirettamente, nei Paesi Esclusi.

5.2.2 Impegni a sottoscrivere le Nuove Azioni

Si rinvia a quanto specificato alla Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.4.3.

5.2.3 Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione

Vista la natura dell'Offerta in Opzione, non sono previste comunicazioni ai sottoscrittori prima dell'assegnazione delle Nuove Azioni.

5.2.4 Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori dell'ammontare assegnato

La comunicazione di avvenuta assegnazione delle Nuove Azioni con abbinati i Warrant verrà effettuata alla rispettiva clientela dagli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli.

5.2.5 Over *allotment* e *Greenshoe*

La presente disposizione non trova applicazione all'Offerta.

5.3 Fissazione del Prezzo di Offerta

5.3.1 Prezzo di Offerta

Il Prezzo di Offerta delle Nuove Azioni è stato determinato dall'assemblea straordinaria della Società con deliberazione in data 24 gennaio 2011 nella misura di Euro 0,10 per ciascuna Nuova Azione. A ciascuna Nuova Azione sottoscritta sarà abbinato gratuitamente un Warrant Vincenzo Zucchi 2011 - 2014.

La medesima assemblea straordinaria ha altresì determinato che per ogni n. 2 Warrant il portatore potrà sottoscrivere n. 1 Azione di Compendio ad un prezzo di esercizio di Euro 0,20.

Si segnala che gli importi versati a seguito della sottoscrizione delle Nuove Azioni saranno contabilizzati nel bilancio della Società alla voce "Capitale sociale".

Nessun onere o spesa accessoria è prevista a carico del sottoscrittore.

5.3.2 Procedura per la comunicazione del Prezzo di Offerta

Il Prezzo di Offerta, pari ad Euro 0,10 per ciascuna Nuova Azione, è stato comunicato al mercato mediante comunicato stampa diffuso al termine dell'assemblea del 24 gennaio 2011.

5.3.3 Limitazione del diritto di opzione

Le Nuove Azioni sono offerte in opzione agli azionisti ordinari e di risparmio dell'Emittente ai sensi dell'articolo 2441 del codice civile e non vi sono limitazioni all'esercizio di tale diritto da parte degli azionisti.

5.3.4 Eventuale differenza tra il Prezzo di Offerta delle Nuove Azioni e il prezzo delle azioni pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei membri degli organi amministrativi, direzione, vigilanza, principali dirigenti o persone affiliate

Fatta eccezione per quanto segue nonché per gli acquisti effettuati e comunicati al mercato in conformità alla normativa vigente, per quanto consta all'Emittente, i componenti degli organi di amministrazione, direzione, vigilanza e gli alti dirigenti o persone strettamente legate agli stessi non hanno acquistato nel corso dell'anno precedente Azioni ad un prezzo differente dal Prezzo di Offerta.

Ai sensi dell'Accordo di Ricapitalizzazione, Gianluigi Buffon si è impegnato, tra l'altro, a sottoscrivere n. 29.224.800 Nuove Azioni per complessivi Euro 2.922.480 (pari a circa il 19,5% del controvalore massimo dell'Aumento di Capitale), che corrispondono (x) alla porzione di Aumento di Capitale che gli spetta in virtù delle Azioni detenute alla data di sottoscrizione dell'Accordo di Ricapitalizzazione e (y) alla porzione di Euro 972.000 derivante dall'impegno ad acquistare, entro il giorno lavorativo successivo alla Data del Prospetto Informativo:

(a) da Giordano Zucchi e Annamaria Dagnino, complessivamente, n. 1.000.000 Azioni, per un prezzo pari ad Euro 530.000 (corrispondente ad Euro 0,53 per Azione), che gli consentiranno di acquisire diritti di opzione validi per la sottoscrizione n. di 5.400.000 Nuove Azioni. L'impegno all'acquisto è regolato da un separato accordo stipulato contestualmente all'Accordo di Ricapitalizzazione tra Giordano Zucchi, Annamaria Dagnino e Gianluigi Buffon, anch'esso sottoposto alle medesime condizioni cui sono sottoposti gli impegni di sottoscrizione;

(a) da Maonia S.A. diritti di opzione, ad un prezzo unitario pari ad Euro 0,36, per un controvalore complessivo pari a Euro 288.000, che consentono la sottoscrizione di n. 4.320.000 Nuove Azioni. L'impegno all'acquisto è regolato da un separato accordo stipulato, contestualmente all'Accordo di Ricapitalizzazione, tra Maonia S.A. e Gianluigi Buffon, anch'esso sottoposto alle medesime condizioni cui sono sottoposti gli impegni di sottoscrizione.

Si segnala che il corrispettivo unitario per Azione relativo all'operazione straordinaria di acquisizione di cui al precedente paragrafo (a), è stato determinato tenendo conto delle quotazioni rilevate nel semestre antecedente la data di sottoscrizione del relativo separato accordo di compravendita stipulato in data 9 maggio 2011, mentre il corrispettivo relativo all'acquisto dei diritti di cui al precedente paragrafo (b) è stato determinato sulla base del valore teorico del diritto calcolato tenendo conto delle quotazioni del titolo Zucchi nel semestre antecedente la data di sottoscrizione del relativo separato accordo di compravendita.

Il corrispettivo unitario per Azione differisce in misura significativa dal prezzo delle Azioni alla Data del Prospetto Informativo in virtù della dinamica di Borsa registrata dal titolo nel periodo compreso tra la data di sottoscrizione del relativo separato accordo di compravendita e la Data del Prospetto Informativo. Per la medesima ragione, il corrispettivo per l'acquisto dei diritti potrebbe differire dal valore teorico del diritto alla Data del Prospetto Informativo.

Ai sensi di due accordi sottoscritti in data 14 ottobre 2011, Filippo Zucchi Frua, appartenente al Gruppo Familiare Z3, si è impegnato ad acquistare, il giorno lavorativo successivo alla Data del Prospetto Informativo, da Andrea Zucchi e Cino Zucchi, entrambi appartenenti al Gruppo Familiare Z2, complessive n. 350.000 Azioni (n. 175.000 da ciascuno degli azionisti venditori), per un prezzo complessivo pari ad Euro 210.000 (corrispondente ad Euro 0,60 per Azione).

Tali acquisti consentiranno a Filippo Zucchi Frua di acquisire diritti di opzione validi per la sottoscrizione di n. 1.890.000 Nuove Azioni, che in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, porteranno lo stesso a detenere, unitamente alla partecipazione già dal medesimo posseduta (a titolo di proprietà e usufrutto) e alle ulteriori Azioni che dovrà

sottoscrivere in forza dell'Accordo di Ricapitalizzazione, una partecipazione complessiva nel capitale sociale ordinario dell'Emittente pari a circa il 2,32%.

Si segnala che il corrispettivo unitario per Azione, relativo all'operazione straordinaria di acquisizione da parte di Filippo Zucchi Frua, è stato determinato con riferimento alle quotazioni rilevate nel semestre antecedente la data di sottoscrizione dell'Accordo di Ricapitalizzazione, in considerazione del fatto che Filippo Zucchi Frua è altresì parte dell'Accordo di Ricapitalizzazione stesso avendo già egli stesso assunto ulteriori impegni di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale unitamente agli altri membri del Gruppo Familiare Z3 a cui appartiene.

5.4 Collocamento e sottoscrizione

5.4.1 Indicazione dei responsabili del collocamento dell'Offerta e dei collocatori

Le Nuove Azioni sono offerte in opzione direttamente dall'Emittente.

Trattandosi di un'Offerta in Opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma primo, del codice civile, non è previsto un responsabile del collocamento né è previsto un consorzio di collocamento.

5.4.2 Denominazione e indirizzo degli organismi incaricati del servizio finanziario e degli agenti depositari in ogni paese

Le richieste di sottoscrizione delle Nuove Azioni devono essere trasmesse tramite gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli.

5.4.3 Impegni di sottoscrizione

In virtù dell'Accordo di Ricapitalizzazione, sottoscritto in data 9-10 maggio 2011, alcuni azionisti della Società si sono impegnati a sottoscrivere una parte dell'Aumento di Capitale, per complessivi Euro 6.970.229 (pari a circa il 46,4% del controvalore massimo dell'Aumento di Capitale). In particolare:

(b) alcuni componenti del Gruppo Familiare Z1 (Manlio Alberto Zucchi, Maurizio Zucchi, Matteo Zucchi e Valentina Zucchi) si sono impegnati a sottoscrivere complessive n. 25.596.011 Nuove Azioni per complessivi Euro 2.559.601 (pari a circa il 17% del controvalore massimo dell'Aumento di Capitale), che corrispondono (x) alla porzione di Aumento di Capitale che spetta agli stessi in virtù delle Azioni detenute alla data di sottoscrizione dell'Accordo di Ricapitalizzazione; (y) alla porzione derivante dall'impegno ad acquistare dagli altri componenti del Gruppo Familiare Z1 (Carlo Zucchi, Annamaria Filippi e Francesco Zucchi), entro il giorno lavorativo successivo alla Data del Prospetto Informativo, diritti di opzione validi per la sottoscrizione di n. 3.061.444 Nuove Azioni e (z) alla porzione di Aumento di Capitale che spetta agli stessi in virtù delle Azioni di Risparmio detenute alla data di sottoscrizione dell'Accordo di Ricapitalizzazione che consentirà di sottoscrivere n. 126.360 Nuove Azioni;

(a) Gianluigi Buffon si è impegnato a sottoscrivere n. 29.224.800 Nuove Azioni per complessivi Euro 2.922.480 (pari a circa il 19,5% del controvalore massimo dell'Aumento di Capitale), che corrispondono (x) alla porzione di Aumento di Capitale che gli spetta in virtù delle Azioni detenute alla data di sottoscrizione dell'Accordo di Ricapitalizzazione e (y) alla porzione di Euro 972.000 derivante dall'impegno ad acquistare, entro il giorno lavorativo successivo alla Data del Prospetto Informativo:

(i) da Giordano Zucchi e Annamaria Dagnino, complessivamente, n. 1.000.000 Azioni, per un prezzo pari ad Euro 530.000 (corrispondente ad Euro 0,53 per Azione) che gli consentiranno di acquisire diritti di opzione

validi per la sottoscrizione n. di 5.400.000 Nuove Azioni. L'impegno all'acquisto è regolato da un separato accordo stipulato contestualmente all'Accordo di Ricapitalizzazione tra Giordano Zucchi, Annamaria Dagnino e Gianluigi Buffon, anch'esso sottoposto alle medesime condizioni cui sono sottoposti gli impegni di sottoscrizioda Maonia S.A. diritti di opzione ad un prezzo unitario pari ad Euro 0,36, per un controvalore complessivo pari a Euro 288.000, che consentono la sottoscrizione di n. 4.320.000 Nuove Azioni. L'impegno all'acquisto è regolato da un separato accordo stipulato, contestualmente all'Accordo di Ricapitalizzazione, tra Maonia S.A. e Gianluigi Buffon, anch'esso sottoposto alle medesime condizioni cui sono sottoposti gli impegni di sottoscrizione. Maonia S.A. destinerà il corrispettivo ricevuto per la cessione dei diritti di opzione alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale in adempimento degli impegni di cui al successivo punto (c).

Si segnala che il corrispettivo unitario per Azione relativo all'operazione straordinaria di acquisizione di cui al precedente paragrafo (i), è stato determinato tenendo conto delle quotazioni rilevate nel semestre antecedente la data di sottoscrizione del relativo separato accordo di compravendita stipulato in data 9 maggio 2011, mentre il corrispettivo relativo all'acquisto dei diritti di cui al precedente paragrafo (ii) è stato determinato sulla base del valore teorico del diritto calcolato tenendo conto delle quotazioni del titolo Zucchi nel semestre antecedente la data di sottoscrizione del relativo separato accordo di compravendita.

Il corrispettivo unitario per Azione differisce in misura significativa dal prezzo delle Azioni alla Data del Prospetto Informativo in virtù della dinamica di Borsa registrata dal titolo nel periodo compreso tra la data di sottoscrizione del relativo separato accordo di compravendita e la Data del Prospetto Informativo. Per la medesima ragione, il corrispettivo per l'acquisto dei diritti potrebbe differire dal valore teorico del diritto alla Data del Prospetto Informativo.

(c) i componenti del Gruppo Familiare Z3 si sono impegnati a sottoscrivere n. 14.881.487 Nuove Azioni per complessivi Euro 1.488.149 (pari a circa il 9,9% del controvalore massimo dell'Aumento di Capitale);

Inoltre, Riccardo Grande Stevens, in forza di un accordo di compravendita di diritti di opzione stipulato in data 13 maggio 2011 con Maonia S.A., società appartenente al Gruppo Familiare Z3, si è impegnato a sottoscrivere n. 4.320.000 Nuove Azioni, per complessivi Euro 432.000 (pari a circa 2,9% del controvalore massimo dell'Aumento di Capitale).

Infine, in data 14 ottobre 2011, Annamaria Dagnino, appartenente al Gruppo Familiare Z2, si è impegnata a vendere ad Enrica Maggi, che si è impegnata ad acquistare, il giorno lavorativo successivo alla pubblicazione del Prospetto Informativo, n. 150.000 Azioni. Tali acquisti consentiranno ad Enrica Maggi di acquisire diritti di opzione validi per la sottoscrizione di 810.000 Nuove Azioni, pari a circa lo 0,54% dell'Aumento di Capitale che, in caso di integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale stesso, porteranno la stessa a detenere circa lo 0,55% del capitale sociale ordinario della Società.

In virtù di due accordi sottoscritti sempre in data 14 ottobre 2011, Filippo Zucchi Frua, appartenente al Gruppo Familiare Z3, si è impegnato ad acquistare, il giorno lavorativo successivo alla pubblicazione del Prospetto Informativo, da Andrea Zucchi e Cino Zucchi, entrambi appartenenti al Gruppo Familiare Z2, complessive n. 350.000 Azioni (n. 175.000 da ciascuno degli azionisti venditori), per un prezzo complessivo pari ad Euro 210.000 (corrispondente ad Euro 0,60 per Azione).

Tali acquisti consentiranno a Filippo Zucchi Frua di acquisire diritti di opzione validi per la sottoscrizione di n. 1.890.000 Nuove Azioni, che in caso di integrale sottoscrizione

dell'Aumento di Capitale, porteranno lo stesso a detenere, unitamente alla partecipazione già dal medesimo posseduta (a titolo di proprietà e usufrutto) e alle ulteriori Azioni che dovrà sottoscrivere in forza dell'Accordo di Ricapitalizzazione, una partecipazione complessiva nel capitale sociale ordinario dell'Emittente pari a circa il 2,32%.

Complessivamente l'Aumento di Capitale è assistito da impegni di sottoscrizione per un ammontare pari a n. 76.722.298 Nuove Azioni, per complessivi Euro 7.672.230 (pari a circa 51,1% del controvalore massimo dell'Aumento di Capitale).

Pertanto, in ipotesi di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale e in ottemperanza agli impegni di sottoscrizione sopra descritti, si verrebbero a determinare i nuovi assetti partecipativi riportati nella seguente tabella:

	Azioni ordinarie di proprietà pre Aumento di capitale		*Passaggi azionari per effetto degli impegni assunti*		*Totale azioni oggetto di impegno di sottoscrizione*		*Azioni ordinarie di proprietà post Aumento di capitale*	
	n. azioni	%	n. azioni	%	n. azioni	%	n. azioni	%
Gruppo Familiare Z1	4.716.602	19,35%		0,00%	25.596.011	17,05%	30.312.613	17,37%
Gruppo Familiare Z2	3.534.437	14,50%	-1.500.000	-6,15%	0	0,00%	2.034.437	1,17%
Gruppo Familiare Z3	4.478.331	18,37%	350.000	1,44%	16.771.487	11,17%	21.599.818	12,38%
Gianluigi Buffon	3.612.000	14,82%	1.000.000	4,10%	29.224.800	19,46%	33.836.800	19,39%
Grande Stevens	0	0,00%		0,00%	4.320.000	2,88%	4.320.000	2,48%
Maggi Enrica	0	0,00%	150.000	0,62%	810.000	0,54%	960.000	0,55%
Mercato	8.035.430	32,96%		0,00%			81.455.828	46,67%
TOTALE	**24.376.800**	**100,00%**	**0**	**0,00%**	**76.722.298**	**51,10%**	**174.519.496**	**100,00%**

In aggiunta a quanto precede:

- l'Emittente in data 9 maggio 2011 ha sottoscritto con Borghesi e Colombo S.p.A. un accordo di garanzia relativo alla sottoscrizione di massime 4.000.000 Nuove Azioni, per un controvalore massimo di Euro 400.000 (pari a circa il 2,7% del controvalore massimo dell'Aumento di Capitale) nel caso in cui le stesse non risultassero sottoscritte all'esito dell'eventuale Offerta in Borsa dei diritti inoptati;

- Maonia S.A., società appartenente al Gruppo Familiare Z3, si è impegnata, altresì, ai sensi dell'Accordo di Ricapitalizzazione, a garantire la sottoscrizione di un numero massimo di Nuove Azioni pari a 878.510, che dovessero non risultare sottoscritte all'esito dell'eventuale Offerta in Borsa dei diritti inoptati, per un controvalore massimo di Euro 87.851 (pari a circa 0,6% del controvalore massimo dell'Aumento di Capitale).

Gli impegni dell'Accordo di Ricapitalizzazione sopra descritti sono subordinati al verificarsi delle seguenti condizioni sospensive:

1. gli impegni e gli altri negozi previsti dall'Accordo di Ricapitalizzazione rientrino nelle fattispecie di esenzione dagli obblighi di OPA previsti dal Regolamento Emittenti; si segnala a tal proposito che, in relazione alla modifica degli assetti proprietari a seguito dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale, Consob, con nota 7 luglio 2011, ha comunicato la sussistenza, con riferimento al Piano di Risanamento, dei requisiti di cui agli articoli 106 e 109 del TUF ed all'art. 49, comma 1, lettera b) (ii) del Regolamento Emittenti, per l'esenzione dell'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria;

2. si sia perfezionato l'Accordo di Ristrutturazione; si segnala che l'Accordo è stato sottoscritto in data 13 giugno 2011;

3. l'Accordo di Ristrutturazione sia omologato dal Tribunale competente ai sensi dell'art. 182-*bis* della Legge Fallimentare e che decorra, con riferimento allo stesso, il termine di 15 giorni di cui all'art. 182-*bis*, quinto comma, della Legge Fallimentare, senza che sia presentato ricorso avverso detto decreto di omologazione, ovvero comunque si verifichi il passaggio in giudicato del decreto di omologazione; si segnala a tal proposito che (i) l'Accordo di Ristrutturazione è stato oggetto di omologazione da parte del Tribunale

con decreto del 26 luglio 2011; (ii) in data 5 ottobre 2011 il decreto di omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione è passato in giudicato, in quanto non reclamato entro i termini di legge di cui all'art. 182-*bis* della Legge Fallimentare.

5.4.4 Data di stipula degli accordi di sottoscrizione

Si veda la Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.4.3 del Prospetto Informativo.

6 AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE

6.1 Ammissione alle negoziazioni

6.1.1 Mercati presso i quali sono negoziati le Nuove Azioni e le Azioni di Compendio

Le Azioni Zucchi sono ammesse alla quotazione presso il MTA.

Ai sensi dell'articolo 2.4.1, del Regolamento di Borsa, le Nuove Azioni da emettersi nell'ambito dell'Offerta in Opzione e le Azioni di Compendio da emettersi nel caso di esercizio dei Warrant saranno negoziate, in via automatica, presso il medesimo mercato in cui saranno negoziate le Azioni Zucchi al momento dell'emissione, ossia il MTA.

L'Aumento di Capitale prevede l'emissione di massime n. 150.142.696 Nuove Azioni, che rappresentano una quota percentuale massima superiore al 10% del numero di azioni ordinarie dell'Emittente della stessa classe già ammesse alla quotazione presso il MTA. Pertanto, nella specie, non trova applicazione l'esenzione di cui al'articolo 57, comma 1, lett. a) del Regolamento Emittenti e quindi il presente Prospetto Informativo costituisce anche prospetto di quotazione delle Nuove Azioni, oltre che dei Warrant.

6.1.2 Mercati presso i quali sono negoziati i Warrant

L'Emittente ha presentato a Borsa Italiana domanda di ammissione alla quotazione ufficiale presso il MTA. L'ammissione alla quotazione dei Warrant è stata disposta da Borsa Italiana con provvedimento n. 7065 del 26 ottobre 2011.

La data di inizio delle negoziazioni dei Warrant sarà disposta da Borsa Italiana con apposito avviso ai sensi dell'articolo 2.4.4, comma 6, del Regolamento di Borsa, previa verifica della sufficiente diffusione e della messa a disposizione degli strumenti finanziari agli aventi diritto.

6.2 Altri mercati regolamentati

Alla Data del Prospetto Informativo, le Azioni dell'Emittente sono negoziate esclusivamente sul MTA. Non è prevista, alla Data del Prospetto Informativo, la quotazione delle Nuove Azioni e/o delle Azioni di Compendio e/o dei Warrant presso mercati diversi da quello italiano.

6.3 Altre operazioni

Non sono previste in prossimità dell'Offerta altre operazioni di sottoscrizione o di collocamento privato di di strumenti finanziari della stessa categoria di quelli oggetto dell'Offerta oltre a quelle indicate nel Prospetto Informativo.

6.4 Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario

Alla Data del Prospetto Informativo non sono stati conferiti ad intermediari finanziari incarichi sul mercato secondario.

6.5 Stabilizzazione

Non è previsto lo svolgimento di alcuna attività di stabilizzazione da parte dell'Emittente o di soggetti dallo stesso incaricati.

7 POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

7.1 Azionisti venditori

Nell'ambito dell'Offerta non vi sono azioni poste in vendita.

Le Nuove Azioni sono offerte direttamente dall'Emittente e, pertanto, per tutte le informazioni riguardanti la Società ed il Gruppo, si rinvia ai dati e alle informazioni già fornite nella Nota di Sintesi e nella Sezione Prima del Prospetto Informativo.

7.2 Strumenti finanziari offerti in vendita da ciascuno degli azionisti venditori

In considerazione della natura dell'Offerta, la presente disposizione non trova applicazione.

7.3 Accordi di *lock-up*

Non sussistono limitazioni alla libera trasferibilità delle Nuove Azioni, dei Warrant e delle Azioni di Compendio.

In virtù dell'Accordo di Ricapitalizzazione, sottoscritto in data 9-10 maggio 2011, si segnala che il Gruppo Familiare Z1, il Gruppo Familiare Z3 e Gianluigi Buffon hanno assunto, per tutta la durata dell'Accordo di Ricapitalizzazione stesso e fino all'eventuale entrata in vigore del Nuovo Patto Parasociale, l'impegno a non trasferire le Azioni ordinarie e/o i relativi diritti di opzione dagli stessi detenuti nel capitale sociale della Società, fatta eccezione per:

(d) i trasferimenti effettuati in esecuzione degli impegni di compravendita di cui all'Accordo di Ricapitalizzazione (cfr. Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.4.3 del Prospetto Informativo);

(a) la concessione in pegno delle proprie Azioni a condizione che (i) il pegno sia concesso ad una banca o ad altro istituto finanziario, a garanzia di un finanziamento erogato da tale banca/istituto finanziario a favore di uno o più componenti del Gruppo Familiare Z1; e (ii) gli accordi costitutivi del pegno prevedano che il diritto di voto spetti al concedente, salvo il caso di suo inadempimento alle obbligazioni assunte nell'atto costitutivo del pegno;

(b) la facoltà per Maonia S.A. di trasferire in capo a Niccolò Zucchi la titolarità di n. 210.000 Azioni di cui Maonia S.A. è, al momento, nuda proprietaria ed il cui diritto di usufrutto spetta allo stesso Niccolò Zucchi.

Tutte le parti dell'Accordo di Ricapitalizzazione si sono inoltre impegnate, fino all'eventuale entrata in vigore del Nuovo Patto Parasociale, a non concludere, anche indirettamente per il tramite di fiduciari o per interposta persona, operazioni che comportino (o possano comportare, in determinate circostanze) l'insorgere dell'obbligo solidale in capo alle altri parti di promuovere un'offerta pubblica di acquisto sulle azioni o su qualsiasi altro strumento finanziario emesso dalla Società, ai sensi degli articoli 106 e/o 108, eventualmente in combinato disposto con l'articolo 109, del TUF, e di tutte le norme esecutive degli stessi adottate da Consob.

Si segnala che il Nuovo Patto Parasociale prevederà dei nuovi vincoli di *lock-up* così come meglio descritti nella Sezione Prima, Capitolo 18, Paragrafo 18.4.2

8 SPESE LEGATE ALL'OFFERTA

8.1 Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Offerta

I proventi netti derivanti dall'Aumento di Capitale (in caso di integrale sottoscrizione) sono stimati in circa Euro 14,6 milioni, al netto della stima delle spese e commissioni complessive legate all'Offerta che, alla Data del Prospetto Informativo, sono pari a circa Euro 400 migliaia.

In caso di integrale esercizio dei Warrant, i proventi netti si incrementerebbero di ulteriori circa Euro 15 milioni.

9 DILUIZIONE

9.1 Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'Offerta

Nel caso di mancato integrale esercizio dei diritti di opzione o in caso di mancato esercizio dei Warrant loro spettanti, gli azionisti dell'Emittente che non sottoscrivessero la quota loro spettante subirebbero una diluizione della loro partecipazione.

La percentuale massima di tale diluizione, in ipotesi di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, è pari al 84,4%.

La percentuale massima di diluizione, in ipotesi di integrale sottoscrizione anche delle Azioni di Compendio, è pari al 89,0%.

Per quanto riguarda gli azionisti di risparmio, l'attribuzione a questi ultimi del diritto di opzione per sottoscrivere Nuove Azioni determina un effetto diluitivo delle partecipazioni detenute dagli azionisti titolari di Azioni che, peraltro, considerata la ridotta quantità delle Azioni di Risparmio presenti alla Data del Prospetto Informativo, è di non apprezzabile entità.

10 INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

10.1 Indicazioni di altre informazioni contenute nella presente Sezione sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte di revisori legali dei conti

La Sezione Seconda non contiene informazioni aggiuntive rispetto a quelle contenute nella Sezione Prima, che sono state sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte dei revisori legali dei conti.

10.2 Pareri o relazioni degli esperti

Nella Sezione Seconda non sono inseriti pareri o relazioni di esperti.

10.3 Informazioni provenienti da terzi

Nella Sezione Seconda non sono inserite informazioni provenienti da terzi.

APPENDICI

REGOLAMENTO DEI WARRANT "VINCENZO ZUCCHI 2011 - 2014"

zucchigroup

VINCENZO ZUCCHI S.P.A.
Via Legnano, 24 – 20127 Rescaldina (MI)
Codice Fiscale e Partita IVA 00771920154
Numero REA MI 443968
Capitale sociale Euro 27.804.203 int. vers.

Regolamento dei "Warrant Vincenzo Zucchi 2011- 2014"

Il presente documento Informativo è messo a disposizione del pubblico presso la sede della società nonché presso la sede di Borsa Italiana S.p.A. in data 30 dicembre 2010.

Regolamento dei "Warrant azioni ordinarie 2011-2014"

(di seguito il "**Regolamento**")

1. In data 24 gennaio 2011 l'Assemblea Straordinaria della Vincenzo Zucchi S.p.A. (di seguito la "**Società**" o "**Zucchi**") ha deliberato, tra l'altro:

i. un aumento di capitale scindibile, a pagamento, in opzione ai Soci, per massimi Euro 15.014.269,60 (quindicimilioniquattordicimiladuecentosessantanove/60) con emissione di massime n. 150.142.696 (centocinquantamilionicentoquartaduemilaseicentonovantasei) azioni ordinarie da liberarsi in denaro ad un prezzo pari al valore di Euro 0,10 (zero virgola dieci) per azione, offerte in opzione ai possessori di azioni ordinarie in ragione di n. 27 (ventisette) nuove azioni per ogni 5 (cinque) azioni ordinarie vecchie possedute o azioni di risparmio possedute, con attribuzione gratuita di un warrant "Vincenzo Zucchi 2011-2014" ogni azione sottoscritta (l'"**Aumento di Capitale**");

ii. un aumento di capitale sociale scindibile, a pagamento, a servizio dell'esercizio dei warrant "Vincenzo Zucchi 2011-2014", per massimi Euro 15.014.269,60 (quindicimilioniquattordicimiladuecentosessantanove/60), tali warrant da assegnarsi gratuitamente ai soci in ragione di 1 warrant per ogni azione acquisita in esecuzione dell'aumento di capitale di cui al punto i) che precede.

L'Assemblea ha pertanto deliberato l'emissione di warrant ("**Warrant azioni ordinarie 2011-2014**") (di seguito i "**Warrant**"), abbinati ad azioni ordinarie Zucchi collocate presso soci e terzi, nonché l'aumento del capitale sociale mediante emissione, anche in più riprese, di azioni ordinarie (le "**Azioni di Compendio**"), riservate ai portatori dei Warrant stessi esclusivamente per l'esercizio della facoltà di sottoscrizione loro spettante.

2. I Warrant saranno immessi nel sistema di gestione accentrata presso la Monte Titoli in regime di dematerializzazione.

I Warrant circoleranno separatamente dalle azioni a cui sono abbinati a partire dalla data di emissione e saranno liberamente trasferibili.

3. I titolari dei Warrant hanno la facoltà di sottoscrivere le Azioni di Compendio, nel rapporto di 1 Azione di Compendio per ogni due Warrant posseduti, ad un prezzo di esercizio pari a Euro 0,20 (zero virgola venti) per ciascuna Azione di Compendio (il "**Prezzo di Esercizio**").
Le Azioni di Compendio potranno essere sottoscritte, in qualsiasi momento:

(i) a partire dal quindicesimo giorno di calendario successivo alla chiusura del periodo di adesione all'offerta in opzione entro il quale potranno essere esercitati i diritti di opzione conseguenti all'Aumento di Capitale (il "**Periodo di Offerta**") ovvero, qualora dovesse avere luogo l'offerta in Borsa dei diritti di opzione non esercitati ai sensi dell'art. 2441, terzo comma, del codice civile (l'"**Offerta in Borsa**"), il quindicesimo giorno di calendario successivo alla chiusura dell'Offerta in Borsa; e

(ii) fino al 31 dicembre 2014,

(il "**Periodo di Esercizio**").

Le richieste dovranno essere presentate all'intermediario aderente a Monte Titoli S.p.A. presso cui sono depositati i Warrant. Il Prezzo di Esercizio per le Azioni di Compendio dovrà essere integralmente versato all'atto della presentazione delle richieste di esercizio, senza aggravio di commissioni e di spese a carico dei richiedenti.

L'emissione e la messa a disposizione, per il tramite di Monte Titoli S.p.A., delle Azioni di Compendio sottoscritte dai titolari di Warrant che presentano la richiesta entro il 15° giorno (incluso) di ciascun mese del Periodo di Esercizio avranno luogo entro l'ultimo giorno di borsa aperta del mese in cui

è presentata la richiesta. L'emissione e la messa a disposizione degli aventi diritto, per il tramite di Monte Titoli S.p.A., delle Azioni di Compendio sottoscritte dai titolari di Warrant che presentano la richiesta tra il 16° giorno (incluso) e l'ultimo giorno di ciascun mese del Periodo di Esercizio avranno luogo entro il decimo giorno di Borsa aperta del mese successivo a quello di presentazione della richiesta.

Le Azioni di Compendio avranno godimento pari alle azioni Zucchi in circolazione alla data di emissione.

L'esercizio dei Warrant sarà sospeso dalla data in cui il Consiglio di Amministrazione della Società convoca le Assemblee sino al giorno (incluso) in cui abbia avuto luogo la riunione assembleare - anche in convocazione successiva alla prima - e, comunque, sino al giorno di stacco dei dividendi (escluso) eventualmente deliberati dalle Assemblee medesime. Le richieste di esercizio presentate fino al giorno precedente la suddetta delibera consiliare restano valide ed assumono effetto da tale data.

I Warrant non esercitati entro il 31 dicembre 2014 perdono di validità.

4. Qualora la Società dia esecuzione entro l'ultima data di emissione delle Azioni di Compendio:

(i) ad aumenti di capitale a pagamento, mediante emissione in opzione di nuove azioni, anche al servizio di warrant validi per la loro sottoscrizione, o di obbligazioni convertibili o con warrant, o comunque ad operazioni che diano luogo allo stacco di un diritto negoziabile, il Prezzo di Esercizio sarà diminuito di un importo, arrotondato al millesimo di Euro inferiore, pari a:

(Pcum – Pex)

nel quale

- Pcum rappresenta la media aritmetica semplice degli ultimi cinque prezzi ufficiali "cum diritto" dell'azione ordinaria Zucchi registrati sul MTA (Mercato Telematico Azionario) della Borsa Italiana S.p.A.;
- Pex rappresenta la media aritmetica semplice dei primi cinque prezzi ufficiali "ex diritto" dell'azione ordinaria Zucchi registrati sul MTA (Mercato Telematico Azionario) della Borsa Italiana S.p.A.;

(ii) ad aumenti gratuiti del capitale mediante assegnazione di nuove azioni, il numero di Azioni di Compendio sottoscrivibili per ciascun Warrant sarà proporzionalmente aumentato e il Prezzo di Esercizio per ciascuna Azione di Compendio risulterà ridotto proporzionalmente;

(iii) alla distribuzione di dividendi straordinari (intendendosi per tali quelli addizionali rispetto ai dividendi derivanti dalla distribuzione dei normali risultati di esercizio oppure rispetto alla normale politica dei dividendi attuata dalla Società), il Prezzo di Esercizio sarà diminuito di un importo pari al valore del dividendo;

(iv) al raggruppamento o al frazionamento delle azioni, saranno modificati di conseguenza il numero delle Azioni di Compendio sottoscrivibili per ciascun Warrant ed il Prezzo di Esercizio;

(v) nell'ipotesi di operazioni di fusione/scissione in cui la Società non sia la società incorporante/beneficiaria, sarà conseguentemente modificato il numero di Azioni di Compendio sottoscrivibili sulla base dei relativi rapporti di concambio/assegnazione.

Qualora venisse data esecuzione ad altra operazione entro il termine ultimo per l'esercizio dei Warrant, diversa da quelle sopra elencate, che produca effetti analoghi a quelli sopra considerati, potrà essere rettificato il numero delle Azioni di Compendio sottoscrivibili per ciascun Warrant e/o il Prezzo di Esercizio, secondo metodologie di generale accettazione.

Nei casi in cui, per effetto di quanto previsto al presente punto 4, all'atto dell'esercizio del Warrant spettasse un numero non intero di Azioni di Compendio, il portatore dei Warrant avrà diritto di sottoscrivere Azioni di Compendio fino alla concorrenza del numero intero e non potrà far valere alcun diritto sulla parte frazionaria.

5. Le informazioni fornite qui di seguito riassumono, ai sensi della legislazione tributaria italiana vigente alla data del presente Regolamento, il regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione, della cessione e dell'esercizio dei Warrant da parte di alcune tipologie di investitori, residenti e non residenti in Italia. Quanto segue non costituisce un'analisi esauriente di tutte le conseguenze fiscali dell'acquisto, della detenzione, della cessione e dell'esercizio dei Warrant. Gli investitori sono tenuti a consultare i loro consulenti in merito al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione, della cessione e dell'esercizio dei Warrant.

Regime impositivo relativo all'assegnazione dei Warrant

L'assegnazione dei Warrant non determina l'emersione di plusvalenze o di minusvalenze in capo all'assegnatario. Ai fini dell'individuazione del costo fiscalmente riconosciuto rilevante per la determinazione delle plusvalenze derivanti dalla cessione dei Warrant si richiamano le indicazioni fornite dal Ministero delle Finanze con la Circolare n. 16/9/674 del 10 maggio 1985 in materia di cessione di diritti di opzione.

Regime impositivo delle plusvalenze connesse alla cessione dei Warrant

In base alla normativa vigente le plusvalenze derivanti dalla cessione a titolo oneroso di warrant di sottoscrizione di partecipazioni in società residenti in Italia con azioni negoziate in mercati regolamentati, se non conseguite nell'esercizio di arti e professioni o di imprese, costituiscono redditi diversi di natura finanziaria soggetti ad imposizione fiscale con le stesse modalità previste per le plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni azionarie (art. 67 e segg. del d.p.R. n. 917 del 22 dicembre 1986, si seguito "**Decreto 917**").

Le cessioni di "titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni" (quali i Warrant) sono infatti assimilate alle cessioni di partecipazioni e soggette al medesimo regime fiscale previsto per la cessione di partecipazioni. Il regime di tassazione della plusvalenza varia pertanto a seconda del soggetto che pone in essere la cessione; in particolare:

a. se la plusvalenza è realizzata da una persona fisica residente in Italia al di fuori dell'esercizio di un'impresa, da società semplici e da soggetti equiparati: (i) la plusvalenza è assoggettata all'imposta sostitutiva del 12,50% se la cessione dei Warrant si riferisce ad una partecipazione "non qualificata"; in tal caso, peraltro, il cedente potrà optare per l'assoggettamento ad imposizione della plusvalenza sulla base dei regimi della dichiarazione del risparmio amministrato o del risparmio gestito, rispettivamente ai sensi degli artt. 5, 6 e 7 del D.Lgs. n. 461 del 21 novembre 1997; (ii) la plusvalenza concorre a formare il reddito imponibile per il 49,72% ed è tassata con aliquota progressiva se la cessione dei Warrant si riferisce ad una partecipazione "qualificata" ai sensi dell'art. 68, comma 3, Decreto 917, e del D.M. del 2 aprile 2008.
b. Se la plusvalenza è realizzata da soggetti di cui all'art. 73, comma 1, lettere a) e b) del Decreto 917, ovvero da soggetti non residenti per il tramite di una stabile organizzazione in Italia, la plusvalenza è esente da imposizione nella misura del 95% del relativo ammontare nel caso in cui ricorrano le condizioni previste per il regime di *partecipation exemption* di cui all'art. 87 del Decreto 917. Peraltro, secondo l'interpretazione fornita dall'Agenzia delle Entrate nella Circolare n. 36 del 4 agosto 2004 con riferimento al regime di *partecipation exemption,* la plusvalenza derivante dalla cessione di diritti di opzione si qualifica per il regime di esenzione solo se il diritto di opzione è ceduto dal proprietario della relativa partecipazione da cui il diritto di opzione deriva. Al contrario, il regime di esenzione non spetta – e trova applicazione il regime di tassazione ordinario – se il diritto di opzione è ceduto da un terzo al quale il diritto di opzione è pervenuto separatamente dalla partecipazione cui il diritto di opzione è collegato. Tale interpretazione trova applicazione anche nel caso in cui oggetto siano i Warrant. Nel caso in cui non ricorrano le condizioni previste dal regime di *partecipation exemption* di cui all'art. 87 del Decreto 917, la plusvalenza sarà integralmente soggetta ad imposta, secondo le disposizioni ordinariamente applicabili.

c. Se la plusvalenza è realizzata da imprenditori individuali e società di persone esercenti attività commerciali, la plusvalenza è soggetta ad imposizione limitatamente al 49,72% del relativo ammontare ai sensi dell'art. 58, comma 2 Decreto 917, e del D.M. del 2 aprile 2008, nel caso in cui ricorrano le condizioni previste per il regime di *partecipation exemption* di cui all'art. 87 del Decreto 917. Nel caso in cui non ricorrano le condizioni previste dal regime di *partecipation exemption* di cui all'art. 87 del Decreto 917, la plusvalenza sarà integralmente soggetta ad imposta secondo le disposizioni ordinariamente applicabili.

d. Le plusvalenze realizzate da soggetti di cui all'art. 73, comma 1, lett. c), del Decreto 917, ovverosia da enti pubblici e privati fiscalmente residenti in Italia, diversi dalle società, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, sono soggette ad imposizione sulla base delle stesse disposizioni applicabili alle persone fisiche residente, cui si rimanda (lettera a. sopra).

e. Se la plusvalenza è realizzata da soggetti non residenti, privi di stabile organizzazione in Italia:

   - la plusvalenza derivante dalla cessione dei Warrant è esente da tassazione in Italia se, congiuntamente, i Warrant (i) sono negoziati in mercati regolamentati e (ii) consentono di sottoscrivere una partecipazione "non qualificata" al capitale o al patrimonio di una società residente quotata in mercati regolamentati, secondo l'interpretazione fornita dal Ministero delle Finanze nella Circolare n. 207 del 26 ottobre 1999;
   - la plusvalenza derivante dalla cessione dei Warrant concorre a formare la base imponibile per il 49,72% del relativo ammontare ai sensi dell'art. 68, comma 3, Decreto 917, e del D.M. del 2 aprile 2008 (ed è soggetta a tassazione con le aliquote previste a seconda che si tratti di una persona fisica ovvero di società o ente) nel caso in cui si riferisca ad una partecipazione qualificata negoziata in mercati regolamentati.

   Peraltro, la plusvalenza non è soggetta ad imposizione in Italia nel caso in cui il soggetto cedente risieda in uno Stato che ha concluso con l'Italia una Convenzione contro le doppie imposizioni ai sensi della quale la tassazione è riservata in via esclusiva allo Stato di residenza del soggetto cedente (in modo conforme a quanto previsto dall'art. 13, comma 5 del Modello di Convenzione contro le doppie imposizioni elaborato in sede OCSE).

6. Tutte le comunicazioni di Zucchi ai portatori dei Warrant verranno effettuate, ove non diversamente disposto dalla legge mediante avviso pubblicato sul sito internet della Società e con le altre modalità previste dalla normativa, anche regolamentare, di volta in volta vigente in merito alle convocazioni dell'assemblea.
Il presente regolamento può essere modificato a condizione che le modifiche siano approvate con il consenso della maggioranza dei portatori di Warrant.
Il possesso dei Warrant comporta la piena accettazione di tutte le condizioni fissate nel presente Regolamento.
Per qualsiasi contestazione relativa ai Warrant ed alle disposizioni del presente Regolamento sarà competente in via esclusiva l'Autorità Giudiziaria di Milano.

zucchigroup

Vincenzo Zucchi S.p.A
via Legnano, 24
20027 Rescaldina (Milano)