



Relazione sull'andamento della gestione per il primo semestre 2006

Vincenzo Zucchi S.p.A.

Capitale sociale Euro 27.804.203 int. vers.

Sede legale: Milano, via Tiziano 9/a

Registro delle Imprese di Milano,

Codice fiscale e Partita IVA 00771920154

ORGANI SOCIALI

Consiglio di Amministrazione

Presidente

Marco Vitale

Amministratore delegato

Matteo Zucchi

Amministratori

Emilio Bartezzaghi

Daniele Discepolo

Umberto Mosetti

Franco Ponzellini

Giordano Zucchi

Manlio Alberto Zucchi

Niccolò Zucchi Frua

Deleghe conferite:

Al Presidente Marco Vitale e all'Amministratore Delegato Matteo Zucchi spetta la rappresentanza legale della Società.

All'Amministratore Delegato Matteo Zucchi sono attribuiti tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione ad esclusione, per importi superiori a 5 milioni di euro, della vendita di partecipazioni e immobili e della costituzione di ipoteche e garanzie reali in genere sugli immobili societari.

Collegio Sindacale

Sindaci effettivi

Raoul Francesco Vitulo - *Presidente*

Vittorio Fabio

Gianluca Ufficio

Sindaci Supplenti

Tiziano Mazzuccotelli

Andrea Negri

Carlo Brunelli

Revisori contabili indipendenti

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

INDICE

CONSOLIDATO DI GRUPPO

Commento

Informazioni sulla gestione del Gruppo 6

Prospetti contabili

Stato patrimoniale consolidato sintetico 15

Conto economico consolidato sintetico 16

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato 17

Rendiconto finanziario consolidato sintetico 18

Note illustrative 19

PROSPETTI CONTABILI DELLA CAPOGRUPPO 35

CONTI SEPARATI DELLA CAPOGRUPPO

EFFETTI DELLA TRANSIZIONE AI PRINCIPI IAS / IFRS:

Prospetti di riconciliazione e note esplicative..... 40

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

ZUCCHI

CONSOLIDATO DI GRUPPO

INFORMAZIONI SULLA GESTIONE DEL GRUPPO

Il primo semestre del 2006 vede riflettere nei suoi numeri la conclusione del programma di ristrutturazione industriale, avviato fin dal 2004 per gli stabilimenti francesi e sul finire del 2005 per quelli, di dimensione più rilevante, italiani; nei primi mesi dell'esercizio sono infatti terminate le attività produttive in tutti gli stabilimenti oggetto della ristrutturazione, e sono state completati i trasferimenti delle produzioni negli stabilimenti rimanenti, che hanno potuto avvantaggiarsi della conseguente saturazione della propria capacità produttiva.

Sono poi state avviate nel semestre le cessioni degli immobili e degli impianti dismessi, che hanno determinato significative plusvalenze e flussi finanziari che hanno contribuito al miglioramento della posizione finanziaria netta, peraltro usuale in questa fase dell'esercizio per la contrazione del capitale circolante.

Sono proseguite inoltre le attività volte a ridurre le voci componenti detto capitale circolante, in particolare i magazzini che, grazie alle chiusure dei principali stabilimenti, hanno subito importanti contrazioni.

Forte attenzione è infine stata posta sulla riduzione dei costi fissi di struttura, le cui conseguenze si faranno notare già dal secondo semestre dell'esercizio; in questa direzione si è inserita l'incorporazione nella capogruppo delle controllate Bassetti e Standardtela, avvenuta in data 1° maggio 2006, che consente importanti sinergie operative e ulteriori risparmi nelle strutture centrali.

Sul lato dell'organizzazione e del modello di business, ha preso avvio quanto previsto nel Piano Triennale: in particolare sono stati definiti i modelli organizzativi, i programmi e le attività volti a implementare il nuovo modello di business imperniato sui diversi "mestieri" in cui si articola l'attività del Gruppo, finalizzato a incrementare l'efficienza della supply chain, a focalizzarsi su un numero ridotto di marche, sull'innovazione di prodotto ed incentrato sulla vendita di prodotti finiti con particolare attenzione al canale "retail".

Le attività effettuate di concerto con le organizzazioni sindacali, nell'ambito dell'accordo del dicembre 2005 per la ristrutturazione del Gruppo, hanno consentito di ricollocare già una parte consistente del personale in esubero.

I ricavi di vendita hanno subito una contrazione complessiva del 6,2% rispetto al primo semestre 2005, dovuta sia alle minori vendite di prodotti finiti, rispondente in parte ad una focalizzazione delle politiche commerciali solo su alcuni canali distributivi a più elevato margine, sia alla progressiva riduzione dei ricavi derivanti dalle attività industriali, determinata dalla chiusura di alcuni stabilimenti di produzione di filati e greggi e di nobilitazione in conto terzi.

La marginalità industriale ha invece beneficiato del diverso mix di vendita, con un incremento dell'incidenza sul fatturato salita al 41,4% rispetto al 35,8% dell'analogo semestre 2005.

I costi operativi, percentualmente stabili rispetto al fatturato, sono tuttavia diminuiti di oltre 5 milioni di euro, grazie ai primi effetti delle manovre a riduzione degli stessi, sopra già commentate.

Nel seguito sono fornite alcune indicazioni sulle principali voci per natura di costo.

Come previsto dall'art. 81 del regolamento Emittenti Consob 11971/1999, modificato dalla delibera Consob n° 14990 del 14.04.2005, la relazione semestrale consolidata è stata

predisposta in conformità al principio contabile internazionale IAS 34 applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale, adottato secondo la procedura di cui all'art.6 del regolamento (CE) n° 1606/2002.

La relazione semestrale è altresì costituita dai prospetti contabili della capogruppo. In considerazione di quanto disposto dal D. Lgs. 38/2005 e dall'art. 81 sopra menzionato, la capogruppo è tenuta a redigere a partire dall'esercizio 2006 il proprio bilancio individuale e le relazioni infra-annuali applicando i principi contabili internazionali. Pertanto, come anche richiesto dalla Comunicazione Consob n° DEM/6064313 del 28 luglio 2006, i conti individuali della capogruppo sono accompagnati, in una sezione specifica della relazione semestrale, dalle informazioni previste dall'IFRS 1 "Prima adozione degli International Financial Reporting Standard" con particolare riferimento alle riconciliazioni previste dai paragrafi 39 e 40 del medesimo principio; in particolare si tratta delle riconciliazioni quantitative del patrimonio netto alla data del 1° gennaio 2005 e del 31 dicembre 2005 e del risultato alla data del 31 dicembre 2005, determinati con i criteri di redazione utilizzati per il bilancio dell'esercizio precedente (principi contabili italiani), rispetto al valore dagli stessi assunto in applicazione dei principi contabili internazionali.

La società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. è stata incaricata di svolgere il lavoro di revisione contabile delle informazioni contenute nella riconciliazione prevista dai paragrafi 39 e 40 dello IFRS 1.

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

Conto economico consolidato

(in migliaia di euro)

	<i>Nota</i>	I semestre 2006		I semestre 2005	
		%		%	
Vendite nette	2	138,322	100.0	147,521	100.0
Costo del venduto		81,005	58.6	94,741	64.2
Margine industriale		57,317	41.4	52,780	35.8
Costi operativi		64,564	46.7	69,610	47.2
Margine delle attività operative		-7,247	-5.2	-16,830	-11.4
Costi e (ricavi) delle gestioni accessorie		-2,432	-1.8	-1,616	-1.1
Costi (proventi) di ristrutturazione		-3,695	-2.7	1,755	1.3
EBIT		-1,120	-0.8	-16,969	-11.5
Proventi (oneri) finanziari netti		-3,990	-2.9	-1,404	-1.0
Risultato prima delle imposte		-5,110	-3.7	-18,373	-12.5
Imposte sul reddito		-2,118	-1.5	4,311	2.9
Risultato dell'esercizio		-7,228	-5.2	-14,062	-9.5
Attribuibile a:					
Azionisti della controllante		-7,534		-13,867	
Azionisti di minoranza		306		-195	
		<u>-7,228</u>		<u>-14,062</u>	

Ricavi delle vendite e delle prestazioni

Fatturato per settore di attività

(in migliaia di euro)

	<u>I semestre 2006</u>	<u>I semestre 2005</u>	<u>Var. %</u>
Prodotti finiti	116,822	124,053	-5.8
Semilavorati	5,021	6,784	-26.0
Nobilitazione	16,479	16,684	-1.2
Totali	138,322	147,521	-6.2

Fatturato per area geografica

(in migliaia di euro)

	<u>I semestre 2006</u>		<u>I semestre 2005</u>		<u>Var. %</u>
Italia	<u>70,007</u>	<u>50.6</u>	<u>76,106</u>	<u>51.6</u>	<u>-8.0</u>
Estero:					
Francia	33,424	24.2	35,044	23.8	-4.6
Altri paesi europei	25,851	18.7	27,418	18.6	-5.7
Paesi extraeuropei	9,040	6.0	8,953	5.7	1.0
	<u>68,315</u>	<u>49.4</u>	<u>71,415</u>	<u>48.4</u>	<u>-4.3</u>
Totali	138,322	100.0	147,521	100.0	-6.2

Costi per il personale

Il costo complessivo del personale pari a 43.989 migliaia di Euro (49.552 nel primo semestre 2005) ha avuto un decremento dell'11,2% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente principalmente correlato alla diminuzione del numero dei dipendenti. Il numero di dipendenti mediamente in forza nel semestre è stato di 2.873 contro i 3.173 del primo semestre 2005; in Italia è stato di 1.950 (2.078 nel primo semestre 2005). Al 30 giugno 2006 il numero dei dipendenti è pari a 2.806 (3.066 al 30 giugno 2005), di cui 414 in C.I.G.S..

Oltre 200 dipendenti tra quelli compresi nel piano di ristrutturazione di fine dicembre 2005 hanno già trovato ricollocazione al di fuori del Gruppo.

Ammortamenti

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali e immateriali sono ammontati nel semestre a 10.277 migliaia di Euro (12.515 migliaia di Euro nel primo semestre 2005), di cui 9.028 migliaia di Euro relativi a immobilizzazioni materiali e 1.249 migliaia di Euro a immobilizzazioni immateriali. La diminuzione è in parte dovuta alla dismissione di alcuni cespiti produttivi in linea con quanto previsto nel Piano Triennale.

Risultato operativo

La perdita operativa del semestre è stata di 1.120 migliaia di Euro, contro una perdita operativa di 16.969 migliaia di Euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Di conseguenza, il Risultato Operativo Lordo (EBITDA) del semestre è stato pari a 9.157 migliaia di Euro, rispetto al dato negativo pari a 4.454 migliaia di Euro del corrispondente periodo del 2005.

Ulteriori analisi e commenti sui ricavi e sui risultati operativi sono esposti nel seguito nel paragrafo dedicato all'andamento della gestione per settore di attività.

Proventi (oneri) finanziari netti

Sono così composti:

	I sem. 2006	I sem. 2005	Diff. %
Proventi finanziari	782	1.124	-30%
Oneri finanziari	(4.319)	(3.024)	-43%
Diff. cambio	(438)	572	(-)
Totale	(3.990)	(1.404)	(+)

L'incremento degli oneri finanziari, nonostante una parziale riduzione dell'indebitamento lordo rispetto all'analogo periodo dell'esercizio 2005, è dovuto al rilevante aumento del costo complessivo del denaro.

Struttura patrimoniale e finanziaria consolidata

La struttura patrimoniale e finanziaria consolidata è così sinteticamente rappresentata:

(in migliaia di euro)

	30/06/2006	31/12/2005
Crediti commerciali	88,119	122,520
Crediti vari, Ratei e risconti	21,540	18,344
Giacenze di magazzino	122,804	125,390
Debiti a breve non finanziari, Ratei e risconti	-67,971	-69,157
Capitale circolante netto di funzionamento	164,492	197,097
Immobilizzazioni materiali nette	140,995	148,783
Investimenti immobiliari	1,622	1,622
Immobilizzazioni immateriali nette	13,907	15,315
Partecipazioni in società collegate	2,840	2,840
Crediti esigibili oltre un anno e altre attività	18,338	18,598
Attività fisse	177,702	187,158
Trattamento di fine rapporto e altri debiti non finanziari esigibili oltre un anno	-32,246	-33,647
Fondi per rischi ed oneri	-39,339	-46,258
Capitale investito netto	270,609	304,350
Coperto da:		
Debiti finanziari a breve termine	130,810	145,322
Disponibilità liquide e attività finanziarie a breve	-32,106	-28,710
Debiti finanziari a medio/lungo termine	30,099	40,093
Crediti finanziari a breve termine	-4,116	-5,792
Crediti finanziari a medio/lungo termine	-349	-349
Indebitamento finanziario netto	124,338	150,564
Capitale e riserve di terzi	19,836	20,332
Patrimonio netto del Gruppo	126,435	133,454
Totale come sopra	270,609	304,350

Capitale investito netto

Il capitale investito è complessivamente diminuito rispetto al 31.12.2005 di 33.741 migliaia di Euro; tale variazione è imputabile alla diminuzione del capitale circolante netto per 32.605 migliaia di Euro, alla diminuzione del capitale immobilizzato per 9.456 migliaia di Euro ed alla diminuzione dei fondi rischi ed oneri e trattamenti di fine rapporto per 8.320 migliaia di Euro.

Attività fisse

Sono complessivamente diminuite di 9.456 migliaia di Euro rispetto al 31.12.2005.

Gli investimenti in immobilizzazioni immateriali di 677 migliaia di Euro (1.491 migliaia di Euro nel primo semestre 2005) comprendono 478 migliaia di Euro relativi ad acquisti di software applicativo.

Gli investimenti in immobilizzazioni materiali di 2.771 migliaia di Euro (3.398 migliaia di Euro nel primo semestre 2005) comprendono 801 migliaia di Euro per rinnovi e ammodernamenti di impianti e fabbricati e 1.324 migliaia di Euro per l'arredamento dei punti di vendita.

Gli investimenti dell'esercizio in immobilizzazioni materiali ed immateriali sono così ripartiti per area geografica:

(in migliaia di euro)

	<u>I semestre 2006</u>	<u>I semestre 2005</u>	<u>Variaz.</u>
Italia	1,991	4,018	-2,027
Francia	1,244	764	480
Altri paesi europei	204	92	112
Paesi extraeuropei	9	15	-6
	<u>3,448</u>	<u>4,889</u>	<u>-1,441</u>

Indebitamento finanziario netto

L'indebitamento finanziario netto ammonta al 30.6.2006 a 124.338 migliaia di Euro, con una diminuzione di 26.226 migliaia di Euro rispetto al 31.12.2005, in conseguenza di:

(in migliaia di Euro)

Decremento del capitale circolante netto		-32.605
Decremento delle attività fisse nette		-9.456
Decremento delle passività non finanziarie a medio e lungo termine		8.320
Variazione del patrimonio netto:		
- di terzi	496	
- del Gruppo	7.019	7.515
	-----	-----
Totale decremento		-26.226

Patrimonio netto del Gruppo

Rispetto al 31.12.2005 il patrimonio netto del Gruppo, pari a 126.435 migliaia di Euro, è diminuito di 7.019 migliaia di Euro, quale saldo risultante dai seguenti movimenti:

(in migliaia di Euro)

Dividendi distribuiti nel periodo	-
Differenze di conversione ed altre minori	84
Risultato netto rilevato direttamente a patrimonio netto	431
Perdita del semestre	-7.534

	-7.019

ALTRE INFORMAZIONI

Attività di ricerca e sviluppo

Le spese di sviluppo, prevalentemente inerenti allo studio e alla progettazione di nuovi prodotti, sono state imputate al conto economico del periodo.

Operazioni atipiche e/o inusuali

Nel periodo non sono state fatte operazioni atipiche e/o inusuali.

Fatti di rilievo avvenuti dopo il 30.6.2006

Non si segnalano fatti di rilievo accaduti dopo la chiusura del semestre.

Evoluzione prevedibile della gestione

Il fatturato relativo ai primi sette mesi dell'esercizio è stato di 160.339 migliaia di Euro (173.604 nel 2005), con un decremento del 7,6% rispetto all'egual periodo dello scorso anno, e comunque in linea con le previsioni del Piano Triennale.

Coerentemente con quanto previsto dal Piano, proseguono nel secondo semestre le attività di riduzione dei costi operativi così come la riorganizzazione delle attività commerciali. Relativamente a quest'ultima area, nel secondo semestre dell'esercizio in corso andrà a regime la nuova organizzazione commerciale che, unitamente alla profonda revisione dei processi operativi e allo snellimento delle strutture, è stata rafforzata con l'inserimento di nuove risorse manageriali di alto profilo.

La concentrazione del fatturato nella seconda parte dell'esercizio, caratteristica del settore, ed il proseguire degli interventi di ristrutturazione non consentono una affidabile previsione dei risultati dell'esercizio. Tuttavia, in linea con le previsioni del Piano Triennale, il Gruppo prevede di chiudere l'esercizio in equilibrio operativo.

Milano, 12 settembre 2006

Il Consiglio di Amministrazione

BILANCIO CONSOLIDATO AL 30.06.2006

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO SINTETICO

(in migliaia di Euro)

	Nota	30.06.2006	31.12.2005
ATTIVO CORRENTE			
Disponibilità liquide		15,142	10,012
Attività finanziarie disponibili per la negoziazione		16,963	18,698
Circolante operativo			
Rimanenze		122,804	125,390
Crediti commerciali e altri crediti		109,660	140,865
Crediti finanziari		4,116	5,791
		268,685	300,756
ATTIVO NON CORRENTE			
Immobilizzazioni	5	156,524	165,720
Partecipazioni in società collegate		2,840	2,840
Crediti finanziari		349	349
Altri crediti e altre attività		18,338	18,598
		178,051	187,507
TOTALE ATTIVO		446,736	488,263
PASSIVO CORRENTE			
Debiti verso banche e altri finanziamenti		130,810	145,249
Debiti commerciali e altri debiti		64,399	64,533
Debiti per imposte		2,625	3,319
Altre passività correnti		947	1,378
Fondi rischi ed oneri		4,896	8,584
		203,677	223,063
PASSIVO NON CORRENTE			
Debiti verso banche e altri finanziamenti		30,099	39,742
Imposte differite		21,197	21,338
Altri debiti e altre passività		3,503	3,557
Fondi rischi ed oneri a lungo termine e fondo TFR	8/9	41,989	46,777
		96,788	111,414
PATRIMONIO NETTO			
Capitale sociale		27,804	27,804
Riserve e utile (perdita) a nuovo		106,165	156,665
Utile (perdita) dell'esercizio		-7,534	-51,015
		126,435	133,454
Capitale e riserve di terzi		19,836	20,332
		146,271	153,786
TOTALE PASSIVO		446,736	488,263

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO SINTETICO

(in migliaia di Euro)

	<i>Nota</i>	I sem. 2006 -----	I sem. 2005 -----
Vendite nette		138.322	147.521
Costo del venduto		81.005 -----	94.741 -----
MARGINE INDUSTRIALE		57.317 -----	52.780 -----
Costi operativi		64.564 -----	69.610 -----
MARGINE DELLE ATTIVITA' OPERATIVE		(7.247) -----	(16.830) -----
Costi e (ricavi) delle gestioni accessorie		(2.432)	(1.616)
Costi e (proventi) di ristrutturazione	10	(3.695) -----	1.755 -----
EBIT		(1.120) -----	(16.969) -----
Proventi e (oneri) finanziari netti		(3.990)	(1.404)
Proventi e (oneri) da partecipazioni		-	-
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		(5.110) -----	(18.373) -----
Imposte sul reddito	11	2.118 -----	(4.311) -----
RISULTATO DELL'ESERCIZIO		(7.228) -----	(14.062) -----
Attribuibile a:			
Azionisti della controllante		(7.534)	(13.867)
Azionisti di minoranza		306	(195)
		----- (7.228)	----- (14.062)
UTILE (PERDITA) PER AZIONE			
- Base	15	(0,31)	(0,57)
- Diluito	15	(0,31)	(0,57)

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2006

(in migliaia di Euro)

	Patrimonio netto del Gruppo					Capitale e riserve di Terzi	TOTALE PATRIMONIO NETTO
	Capitale sociale	Altre riserve	Riserva IFRS	Riserva per Cash Flow Hedges	Utili portati a nuovo		
Saldo all' 1 gennaio 2005	27.804	111.322	29.516	-	16.227	20.552	205.421
Effetti derivanti dall'adozione degli IAS 32 e 39			46	-105		37	-22
Saldo all' 1 gennaio 2005 rettificato	27.804	111.322	29.562	-105	16.227	20.589	205.399
Cash Flow Hedges, netti d'imposte				-525			-525
Differenze di conversione e altre minori		-47				-53	-100
Dividendi distribuiti		-103					-103
Risultato del semestre 2005		-13.867				-195	-14.062
Saldo al 30 giugno 2005	27.804	97.305	29.562	-630	16.227	20.341	190.609
Saldo all' 1 gennaio 2006	27.804	55.639	29.503	-235	20.743	20.332	153.786
Cash Flow Hedges, netti d'imposte				431			431
Differenze di conversione e altre minori		84				98	182
Dividendi distribuiti						-900	-900
Risultato del semestre 2006		-7.534				306	-7.228
Saldo al 30 giugno 2006	27.804	48.189	29.503	196	20.743	19.836	146.271

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO SINTETICO

(in migliaia di Euro)

	2006 sem	2005 sem
Disponibilità liquide iniziali	10.012	18.157
FLUSSO DI CASSA DELLE ATTIVITA' OPERATIVE		
Utile netto del gruppo e dei terzi	(7.228)	(14.062)
Ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni	10.277	12.515
Accantonamento al TFR	1.822	1.888
Variazione nei fondi per rischi ed oneri e imposte differite	(6.918)	1.930
Quota di risultato delle partecipazioni in collegate	-	170
Accantonamento di imposte correnti	1.627	(1.815)
Plusvalenze su cespiti	(6.707)	(1.350)
<i>Variazioni di capitale circolante</i>		
(Aumento) diminuzione dei crediti e altre attività a breve	31.204	25.091
(Aumento) Diminuzione di magazzino	2.586	(3.697)
Aumento (diminuzione) dei debiti vs fornitori	1.097	5.137
Aumento (diminuzione) altre passività a breve	(3.910)	(12.450)
(Aumento) diminuzione altre attività a lungo	261	(4.654)
Aumento (diminuzione) altre passività a lungo	297	(319)
Pagamenti del TFR	(3.521)	(1.733)
TOTALE	20.887	6.651
FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLE ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
Aumento (diminuzione) prestiti a medio-lungo	(8.242)	(12.840)
Aumento (diminuzione) altri finanziamenti a medio-lungo	(1.401)	(875)
(Aumento) diminuzione altre attività finanziarie	3.410	(3.190)
Aumento (diminuzione) altre passività finanziarie	(14.863)	7.261
Pagamento di dividendi	(900)	(103)
TOTALE	(21.996)	(9.747)
FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLE ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
Acquisto di attività immobilizzate	(3.570)	(4.974)
Prezzo di cessione di attività immobilizzate	9.196	3.546
(Acquisizioni) nette di partecipazioni	-	(201)
Variazioni dell'area di consolidamento e altre minori	613	(744)
TOTALE	6.239	(2.373)
Aumento (Diminuzione) disponibilità liquide	5.130	(5.469)
Disponibilità liquide finali	15.142	12.688

NOTE ILLUSTRATIVE

1. Informazioni generali

Vincenzo Zucchi S.p.A. (la Società) è una società per azioni costituita in Italia presso il Registro delle imprese di Milano e quotata alla Borsa di Milano. Gli indirizzi della sede legale e delle altre sedi in cui sono condotte le attività del Gruppo sono indicate negli allegati al presente fascicolo di bilancio. Principalmente il gruppo Zucchi (il Gruppo) produce, distribuisce e commercializza prodotti nel settore della biancheria per la casa, ed opera anche, nello stesso settore, con semilavorati e servizi di nobilitazione.

La relazione semestrale ed i prospetti contabili consolidati sintetici sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione del 12 settembre 2006.

2. Contenuto e forma dei prospetti contabili consolidati

Lo stato patrimoniale e il conto economico, esposti in forma sintetica, sono stati redatti in accordo con lo IAS 34 “Interim financial reporting”. I prospetti contabili consolidati sintetici qui riportati devono essere letti assieme al bilancio consolidato al 31 dicembre 2005. I prospetti contabili consolidati sono presentati secondo la medesima tipologia di schema contabile adottata nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 e, in particolare, lo schema di conto economico presenta i seguenti risultati intermedi:

- Margine industriale;
- Margine delle attività operative
- Ebit (Utile prima di interessi e imposte);
- Risultato prima delle imposte

Si è lasciata evidenziata la voce “Margine delle attività operative” (talvolta definito nella letteratura anglosassone come *Adjusted EBIT*) in quanto il *management* ed il Consiglio di Amministrazione di VINCENZO ZUCCHI S.P.A. hanno ritenuto opportuno mantenere un livello di risultato “intermedio” rappresentativo della redditività generata dalla gestione caratteristica (intesa come quella più strettamente correlata all’attività commerciale e produttiva), in sostanziale coerenza con la definizione di risultato operativo considerata negli esercizi passati. Tale livello non è in linea con il concetto di “EBIT” (letteralmente “Utile prima di interessi e imposte”) che risente tipicamente anche dell’impatto di costi di ristrutturazione e di proventi e costi non inerenti la gestione caratteristica o comunque non ricorrenti.

Il bilancio consolidato al 30.6.2006 comprende il bilancio della Vincenzo Zucchi S.p.A. e delle seguenti Società controllate, consolidate con il metodo integrale:

Società:	Capitale sociale		% di possesso in consolidato al 30.06.2006	% di partecipazione		
	(in migliaia)			diretta	indiretta tramite le	
Descamps S.A.S. Parigi (Francia)	Euro	15.000	100,0	100,0		
Eponge de la Somme S.A.S. Moislains (Francia)	Euro	4.276	100,0	-	76,0	Descamps S.A.S. 24,0 Baseuropa S.A.
Descamps Ltd Londra (Regno Unito)	Lst.	2.000	100,0	-	100,0	Descamps S.A.S.
Descamps Belgium S.p.r.l. Bruxelles (Belgio)	Euro	18	100,0	-	100,0	Descamps S.A.S.
Descamps Polska Sp.z.o.o. Varsavia (Polonia)	Zloty	63	100,0	-	100,0	Descamps S.A.S.
Descamps G.m.b.H. Dusseldorf (Germania)	Euro	25	100,0	-	100,0	Descamps S.A.S.
Zucchi Stores S.p.A. Milano	Euro	300	100,0	100,0		
Basitalia Leasing S.p.A. Conegliano (TV)	Euro	5.000	100,0	100,0		
Baseuropa S.A. Lussemburgo	Euro	20.000	100,0	99,0	1,0	Basitalia Leasing S.p.A.
Bassetti Espanola S.A. Caldes de Montbui (Spagna)	Euro	1.800	100,0	-	100,0	Baseuropa S.A.
Bassetti Deutschland G.m.b.H. Martinsried Bei Munchen (Germania)	Euro	200	100,0	-	100,0	Baseuropa S.A.
Bassetti Schweiz AG. Buochs (Svizzera)	Fr.Sv.	200	100,0	-	100,0	Baseuropa S.A.
Ta Tria Epsilon Bianca S.A. Atene (Grecia)	Euro	1.000	100,0	-	100,0	Baseuropa S.A.
Mascioni S.p.A. Milano	Euro	5.000	55,0	55,0		
Mascioni USA Ltd New York, NY (U.S.A.)	\$USA	10	55,0	-	100,0	Mascioni S.p.A.
Mascioni Hospitality Inc. New York, NY (U.S.A.)	\$USA	100	44,00	-	80,0	Mascioni S.p.A.
M & H S.r.l. Milano	Euro	10	55,0	-	100,0	Mascioni S.p.A.

Le partecipazioni nelle seguenti Società collegate, non consolidate, sono state valutate con il metodo del patrimonio netto:

	Capitale sociale (in migliaia)		% di possesso in consolidato al 30.06.2006	% di partecipazione	
				diretta	indiretta tramite le Società:
Basikdue S.p.A. Bonvicino (CN)	Euro	1.200	50,0	50,0	-
Welspun Zucchi Textiles Private Ltd Mumbai (India)	Rupie	55.000	50,0	50,0	-
Mirabello S.p.A. Misinto (MI)	Euro	600	40,0	40,0	-
Intesa S.r.l. Arconate (MI)	Euro	11	50,0	50,0	-
Malisys S.r.l. Milano	Euro	96	27,5	-	50,0 Mascioni S.p.A.

Non vi sono state nel semestre variazioni dell'area di consolidamento, in quanto anche la fusione della Bassetti S.p.A. e della Standardtela S.p.A. nella Vincenzo Zucchi S.p.A., avvenuta nel corso del primo semestre 2006, è irrilevante ai fini del consolidato e della comparazione con l'analogo semestre 2005.

3. Principi di consolidamento e principi contabili

Principi di consolidamento

I criteri di consolidamento sono analoghi a quelli adottati per la redazione del bilancio consolidato al 30.6.2005 e al 31.12.2005.

I cambi applicati nella conversione dei bilanci delle società estere di paesi non aderenti all'Euro, sono i seguenti:

	I semestre 2006		I semestre 2005		Esercizio 2005	
	medio	al 30/6	medio	al 30/6	medio	al 31/12
Sterlina inglese	0,688	0,692	0,683	0,674	0,683	0,685
Franco svizzero	1,567	1,567	1,543	1,545	1,548	1,555
Zloty polacco	3,906	4,055	4,082	4,039	4,022	3,860
Dollaro U.S.A.	1,237	1,271	1,277	1,209	1,238	1,180
Rupia indiana	55,815	58,551	55,768	52,627	54,613	53,168

Principi contabili e criteri di valutazione

I principi contabili ed i criteri di valutazione, utilizzati per la redazione del bilancio consolidato al 30.6.2006, non si discostano da quelli adottati nel bilancio consolidato dell'esercizio chiuso al 31.12.2005, come là descritti e a cui si rimanda.

In particolare, i criteri di valutazione delle voci di bilancio si ispirano ai criteri generali della prudenza e della competenza, nella prospettiva della continuazione dell'attività, i cui presupposti sono illustrati alla successiva nota 7. Su tali basi non sono state effettuate le rettifiche e le riclassifiche che si renderebbero necessarie qualora la società non fosse in grado di operare in continuità.

I seguenti nuovi principi contabili internazionali, correzioni ed integrazioni ai principi contabili e le seguenti nuove interpretazioni sono obbligatori per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006:

- modifiche allo IAS 19 “Utili e perdite attuariali, piani per i dipendenti del gruppo e informazione di bilancio”: il Gruppo ha deciso di mantenere il suo precedente criterio contabile con riferimento alla iscrizione degli utili/perdite attuariali;
- modifiche allo IAS 39, modifiche alla “Opzione di valutazione al fair value”, modifiche alla “Contabilizzazione di coperture di flussi di cassa relative a operazioni infragruppo future”, modifiche a “Contratti di garanzie finanziarie”: la prima modifica non ha effetto sulla classificazione e valutazione degli strumenti finanziari valutati al fair value direttamente a conto economico precedentemente alla data di applicazione della modifica; le altre modifiche non sono rilevanti per il Gruppo;
- modifiche allo IAS 21 “Partecipazioni in attività estere”: la modifica non è rilevante per il Gruppo;
- IFRS 6 “ Diritti si esplorazione e valutazione delle attività minerarie: non rilevante per il Gruppo;
- IFRIC 4 “Accertare se un contratto contiene un leasing”: non rilevante per il Gruppo;
- IFRIC 5 “Diritti su quote di fondi per smantellamenti, ripristini e riabilitazioni ambientali”: non rilevante per il Gruppo;
- IFRIC 6 “Passività derivanti dalla partecipazione a specifici mercati”: non rilevante per il Gruppo;

Alla data di autorizzazione alla pubblicazione della presente relazione semestrale, i principi contabili emanati dallo IASB, ma non ancora applicabili sono i seguenti:

- IFRIC 7
- IFRIC 8
- IFRIC 9
- IFRS 7

L'adozione futura di questi principi ed interpretazioni, nei casi in cui siano significativi con riguardo alla attività del Gruppo, non avrà impatti rilevanti sulla posizione finanziaria, patrimoniale ed economica del Gruppo.

4. Informazione per settori

I settori di attività rappresentano l'articolazione su cui il Gruppo riporta le informazioni di settore secondo lo schema primario, mentre il settore geografico rappresenta l'articolazione di riporto delle informazioni secondo lo schema secondario.

In considerazione della progressiva minore significatività delle vendite di semilavorati, a causa della chiusura delle attività ad esse relative, la individuazione dello schema primario di informazione per settore sarà oggetto in futuro di una nuova valutazione da parte del management aziendale in modo da considerare sia gli obiettivi di corretta informativa economico-finanziaria sia il profilo dei rischi e dei benefici connessi all'attività del Gruppo.

Settore di Attività

	I semestre 2005				
(in migliaia di euro)	Prodotti finiti	Semilavorati	Nobilitazione	Rettifiche	Consolidato
RICAVI					
Vendite a terzi	124,053	6,784	16,684	-	147,521
<i>% sui ricavi consolidati</i>	<i>84.1%</i>	<i>4.6%</i>	<i>11.3%</i>		<i>100.0%</i>
Vendite intersettoriali	-	14,053	4,419	-18,472	0
TOTALE RICAVI	124,053	20,837	21,103	-18,472	147,521
EBIT	-14,820	-1,766	-383	-	-16,969
<i>% sui ricavi</i>	<i>-11.9%</i>	<i>-26.0%</i>	<i>-2.3%</i>		<i>-11.5%</i>
Proventi e (oneri) finanziari netti					-1,404
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE					-18,373
Imposte sul reddito					4,311
Risultato di pertinenza dei terzi					-195
RISULTATO NETTO DI GRUPPO					-13,867
ALTRE INFORMAZIONI					
Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali	3,345	344	1,200	-	4,889
Ammortamenti	7,050	2,324	3,141	-	12,515

I semestre 2006

(in migliaia di euro)

	Prodotti finiti	Semilavorati	Nobilitazione	Rettifiche	Consolidato
RICAVI					
Vendite a terzi	116,822	5,021	16,479	-	138,322
% sui ricavi consolidati	84.5%	3.6%	11.9%		100.0%
Vendite intersettoriali	-	6,083	9,655	-15,738	0
TOTALE RICAVI	116,822	11,104	26,134	-15,738	138,322
? % 2006/2005	-5.8%	-46.7%	23.8%	-14.8%	-6.2%
EBIT	-3,639	-638	3,157	-	-1,120
% sui ricavi	-3.1%	-12.7%	19.2%		-0.8%
Proventi e (oneri) finanziari netti					-3,990
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE					-5,110
Imposte sul reddito					-2,118
Risultato di pertinenza dei terzi					306
RISULTATO NETTO DI GRUPPO					-7,534
ALTRE INFORMAZIONI					
Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali	2,474	-	974	-	3,448
Ammortamenti	6,191	1,232	2,854	-	10,277

Nel settore dei prodotti finiti, costituiti da articoli di biancheria per la casa, operano la Capogruppo con le marche Zucchi e Bassetti, la Descamps S.A.S. e le loro controllate commerciali. In tale settore affluiscono anche i ricavi della Mascioni Hospitality Inc. che distribuisce prodotti tessili per il settore alberghiero di fascia alta negli Stati Uniti.

I prodotti sono venduti nella fascia media e medio-alta del mercato in particolare attraverso l'utilizzo preferenziale di dettaglianti tradizionali e di una catena di negozi monomarca diretti o in franchising insediati nelle localizzazioni che vengono ritenute più interessanti (centri storici, centri commerciali, outlet organizzati o spontanei).

Essendo il settore dei prodotti finiti soggetto a stagionalità si ritiene di poter registrare nel secondo semestre un recupero del risultato operativo.

Nel settore dei semilavorati, costituiti da filati e tessuti greggi, ha operato fino alla sua incorporazione nella capogruppo, la Standardtela S.p.A..

Come precedentemente indicato, le vendite sono in progressiva diminuzione a seguito della decisione di abbandonare questo settore, caratterizzato dalla scomparsa dei principali converter europei, tradizionali clienti del Gruppo, e dalla crescita delle importazioni dai Paesi dell'estremo oriente.

Nel settore della nobilitazione di tessuti per conto terzi e della vendita di tessuti nobilitati e di materiali accessori opera la Mascioni S.p.A.. Le vendite di servizi di nobilitazione da parte della Descamps S.A.S. sono definitivamente cessate a fine 2005 con la chiusura dello

stabilimento di Noyelles, determinando così una diminuzione nelle vendite a terzi rispetto all'analogo periodo 2005.

Settore geografico

Per i principali settori di attività in cui il Gruppo opera - Italia, Francia, Europa e USA - si presentano le seguenti informazioni:

I semestre 2005

(in migliaia di euro)

	Italia	Francia	Altri paesi europei	Paesi extraeuropei	<i>Rettifiche</i>	Consolidato
RICAVI						
Vendite a terzi	76,106	35,044	27,418	8,953	-	147,521
ALTRE INFORMAZIONI						
Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali	4,018	764	92	15	-	4,889
Ammortamenti	9,298	2,652	545	20	-	12,515

I semestre 2006

(in migliaia di euro)

	Italia	Francia	Altri paesi europei	Paesi extraeuropei	<i>Rettifiche</i>	Consolidato
RICAVI						
Vendite a terzi	70,007	33,424	25,851	9,040	-	138,322
? % 2006/2005	-8.0%	-4.6%	-5.7%	1.0%		-6.2%
ALTRE INFORMAZIONI						
Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali	1,991	1,244	204	9	-	3,448
Ammortamenti	7,943	2,050	263	21	-	10,277

5. Investimenti in immobilizzazioni

Immobilizzazioni immateriali

La composizione delle immobilizzazioni immateriali e dei relativi ammortamenti accumulati al 30.6.2006 e 31.12.2005 è la seguente:

	30.6.2006			31.12.2005
	Valore lordo	Ammortamenti accumulati	Valore netto	Valore netto
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	18.374	13.084	5.290	5.084
Concessioni, licenze, marchi	4.446	591	3.855	3.899
Avviamenti commerciali	2.230	-	2.230	2.673
Immobilizzazioni in corso e acconti	256	-	256	344
Altre	7.601	5.325	2.276	3.315
	32.907	19.000	13.907	15.315

Si fornisce inoltre qui di seguito l'analisi dei movimenti delle immobilizzazioni e degli ammortamenti accumulati intervenuti nel corso del semestre 2005 e del semestre dell'esercizio corrente:

	Valore Lordo	Ammortamenti accumulati	Valore netto
Saldi al 31.12.2004	32.837	16.135	16.702
Incrementi (decrementi):			
- per acquisti	1.491	-	1.491
- per acconti	6	-	6
- per ammortamenti	-	1.347	-1.347
- per vendite ed eliminazioni	-503	-302	-201
- per differenze di conversione	10	8	2
- per altre rettifiche di consolidamento	-	97	-97
Saldi al 30.6.2005	33.841	17.285	16.556
Saldi al 31.12.2005	33.658	18.343	15.315
Incrementi (decrementi):			
- per acquisti	677	-	677
- per ammortamenti	-	1.249	-1.249
- per vendite ed eliminazioni	-1.421	-587	-834
- per differenze di conversione	-7	-5	-2
Saldi al 30.6.2006	32.907	19.000	13.907

Immobilizzazioni materiali

La composizione delle immobilizzazioni materiali e dei relativi ammortamenti accumulati al 30.6.2006 e 31.12.2005 è la seguente:

	30.6.2006			31.12.2005
	Valore lordo	Ammortamenti accumulati	Valore netto	Valore netto
Terreni	50.309	-	50.309	50.344
Fabbricati	99.452	70.277	29.175	30.621
Impianti e macchinario	241.273	197.594	43.679	49.159
Attrezzature	7.569	6.657	912	983
Altri beni	50.456	36.937	13.519	14.428
Migliorie su beni di terzi	5.458	3.531	1.927	2.279
Immobilizzazioni in corso e acconti	1.474	-	1.474	969
	455.991	314.996	140.995	148.783

Si fornisce inoltre qui di seguito l'analisi dei movimenti delle immobilizzazioni e degli ammortamenti accumulati intervenuti nel corso del semestre:

	Valore lordo	Ammortamenti accumulati	Valore netto
Saldi al 31.12.2004	483.936	316.244	167.692
Incrementi (decrementi):			
- per acquisti	3.398	-	3.398
- per acconti	108	-	108
- per ammortamenti	-	11.168	-11.168
- per vendite ed eliminazioni	-8.955	-7.096	-1.859
- per cessione B.P.N. S.A.S.	-2.027	-2.027	-
- per differenze di conversione	84	57	27
Saldi al 30.6.2005	476.544	318.346	158.198
Saldi al 31.12.2005	469.487	320.704	148.783
Incrementi (decrementi):			
- per acquisti	2.771	-	2.771
- per acconti	166	-	166
- per ammortamenti	-	9.028	-9.028
- per vendite ed eliminazioni	-16.354	-14.696	-1.658
- per differenze di conversione	-79	-40	-39
Saldi al 30.6.2006	455.991	314.996	140.995

Gli importi indicati alla voce “vendite ed eliminazioni” si riferiscono principalmente ai valori lordi e relativi ammortamenti accumulati legati alla vendita di alcuni immobili ed impianti relativi a siti produttivi dismessi.

Investimenti immobiliari

Gli investimenti immobiliari, pari a Euro 1.622 migliaia, comprendono terreni e fabbricati detenuti per ottenerne flussi di reddito annuali o per conseguirne una plusvalenza al momento della loro alienazione.

Non c'è stata nessuna movimentazione nel periodo.

6. Riconciliazione dell'utile e del patrimonio netto del Gruppo

Il seguente prospetto evidenzia la riconciliazione fra l'utile netto ed il patrimonio netto della Vincenzo Zucchi S.p.A. e l'utile netto ed il patrimonio netto di Gruppo risultanti dai bilanci consolidati :

(in migliaia di Euro)	Utile netto		Patrimonio netto	
	I sem. 2006	I sem. 2005	30.06.2006	31.12.2005
Come da bilanci della Vincenzo Zucchi S.p.A.	(409)	704	116.097	106.385
Adeguamento del valore delle Società collegate con il metodo del patrimonio netto	-	29	197	197
Utile (perdita)rettificato delle Società controllate e differenza fra patrimoni rettificati delle Società consolidate e relativo valore di carico	(6.524)	(14.600)	10.183	16.365
Storno delle perdite su Società controllate già registrate nel bilancio della Capogruppo	193	-	-	10.549
Dividendi incassati nel periodo dalla Capogruppo	(1.100)	-	-	-
Eliminazione dell'utile realizzato dalla Capogruppo con le Società controllate/collegate	306	-	(42)	(42)
Come da bilanci consolidati	(7.534)	(13.867)	126.435	133.454

7. Posizione finanziaria netta

Il dettaglio della posizione finanziaria netta è il seguente:

(in migliaia di Euro)

		30.6.2006	30.6.2005	31.12.2005
A	Cassa	15,142	12,688	10,012
B	Titoli detenuti per la negoziazione	<u>16,964</u>	<u>20,137</u>	<u>18,698</u>
C	Liquidità	32,106	32,825	28,710
D	Crediti finanziari correnti	4,116	5,309	5,792
E	Debiti bancari correnti	128,726	125,702	143,320
F	Debiti verso altri finanziatori a breve termine	<u>2,084</u>	<u>2,241</u>	<u>2,002</u>
G	Indebitamento finanziario corrente	130,810	127,943	145,322
H	C+D-G Indebitamento finanziario corrente netto	94,588	89,809	110,820
I	Crediti finanziari non correnti	349	658	349
L	Debiti bancari non correnti	14,717	31,214	22,959
M	Altri debiti non correnti	<u>15,382</u>	<u>19,264</u>	<u>17,134</u>
N	Indebitamento finanziario non corrente netto	29,750	49,820	39,744
H+N	Indebitamento finanziario netto	124,338	139,629	150,564

Alcuni finanziamenti a medio/lungo termine, per un importo complessivo di circa 40,4 milioni di euro, soggiacciono al rispetto di alcuni covenants finanziari, principalmente individuati in termini di rapporto tra margine operativo lordo e oneri finanziari e di rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto; alcuni di essi non sono stati rispettati e, di conseguenza, esiste la possibilità di un rimborso anticipato richiesto dagli istituti di credito. Tuttavia tale possibilità appare improbabile in considerazione dell'ormai prossima conclusione delle trattative avviate dal Gruppo volte a modificare i termini contrattuali dei finanziamenti in essere ed a modificare le forme tecniche di affidamento del Gruppo in modo da renderle coerenti con il modello di sviluppo del business aziendale.

8. Fondo TFR

Nel corso del semestre 2006 non si sono rilevate perdite o utili attuariali in quanto la nuova valutazione di natura attuariale sarà effettuata solo al termine dell'esercizio.

Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato ha avuto la seguente movimentazione:

(in migliaia di Euro)

Debito al 31.12.2004	30,084
Accantonamento I semestre 2005	1,888
Utilizzi per erogazioni I semestre 2005	-1,704
Debito al 30.6.2005	<u>30,268</u>
Debito al 31.12.2005	30,441
Accantonamento I semestre 2006	1,823
Utilizzi per erogazioni I semestre 2006	-3,522
Debito al 30.6.2006	<u>28,742</u>

9. Fondi per rischi ed oneri

La movimentazione è stata la seguente:

(in migliaia di Euro)

	<u>Fondo ristrutturazioni</u>	<u>Fondo indennità cess. rapp. agenzia</u>	<u>Fondo rischi diversi</u>
Saldi al 01.01.2005	6,457	1,415	678
Accantonamenti semestre 2005	-	56	-
Utilizzi semestre 2005	-162	-71	-283
Saldi al 30.6.2005	<u>6,295</u>	<u>1,400</u>	<u>395</u>
Saldi al 01.01.2006	22,803	1,396	721
Accantonamenti semestre 2006	811	45	-
Utilizzi semestre 2006	-7,569	-41	-22
Saldi al 30.6.2006	<u>16,045</u>	<u>1,400</u>	<u>699</u>

Gli utilizzi del fondo ristrutturazioni sono a fronte del sostenimento dei costi per la chiusura degli stabilimenti dismessi e per il personale posto in C.I.G.S. ed in mobilità, accantonati nel corso dell'esercizio 2005.

A fine esercizio verrà effettuata una nuova stima dei costi connessi al piano di ristrutturazione al fine di quantificare una eventuale eccedenza del fondo da rilasciare a conto economico.

10. Proventi ed oneri di ristrutturazione

Il dettaglio è il seguente:

	<u>I semestre 2006</u>	<u>I semestre 2005</u>
Plusvalenza da alienazioni cespiti	6,707	1,350
Altri proventi	350	-
Oneri non ricorrenti per chiusura siti produttivi e per ristrutturazione	-1,888	-1,241
Costi relativi a dimissioni di personale per ristrutturazioni di attività industriali	<u>-1,474</u>	<u>-1,864</u>
	<u>3,695</u>	<u>-1,755</u>

I proventi accolgono principalmente le plusvalenze conseguite dalla cessione di immobili e impianti dei siti industriali dismessi.

I costi di ristrutturazione accolgono le spese sostenute nel primo semestre 2006 per la ristrutturazione del Gruppo.

Sono qui inclusi anche gli oneri sostenuti nel corso del semestre nei siti produttivi dismessi, vista la loro natura non ricorrente e la loro non inerenza alla generazione dei ricavi della gestione caratteristica o accessoria.

11. Imposte

Il dettaglio è il seguente:

	<u>I sem. 2006</u>	<u>I sem. 2005</u>
Imposte correnti	-1.627	1.815
Imposte differite	154	-628
Imposte anticipate	-645	3.124
	-----	-----
	-2.118	4.311
	-----	-----

Le imposte correnti sono costituite dall'IRAP accantonata dalle consociate italiane mentre non sono state accantonate imposte anticipate sulle perdite fiscali del periodo, in considerazione delle incertezze circa la capacità a generare imponibili fiscali positivi di entità tale da assorbire le perdite del periodo.

Al 30 giugno 2005 era stata accreditata nelle imposte correnti una sopravvenienza attiva, pari a Euro 3.087 migliaia, dovuta alle minori imposte poi liquidate nella dichiarazione dei redditi presentata nel mese di ottobre 2005 rispetto a quanto accantonato nel bilancio al 31 dicembre 2004, a seguito dell'esito positivo dell'interpello presentato ai sensi dell'art.132 T.U.I.R.

12. Passività potenziali

Nel corso di esercizi precedenti sono stati notificati alla Capogruppo ed a due Controllate avvisi di accertamento per importi rilevanti, riguardanti presunte irregolarità nel trattamento tributario di operazioni di acquisto di diritti di godimento su titoli azionari effettuate nel 1991 e 1992. Attualmente cinque dei sei contenziosi in oggetto si sono definitivamente conclusi senza alcuna passività per la Capogruppo o per le Controllate.

Nel mese di maggio 2006, a seguito di alcune decisioni su materie analoghe della Sezione Tributaria della Cassazione favorevoli all'Avvocatura dello Stato, è stato notificato alla Capogruppo l'appello in Cassazione da parte dell'Amministrazione Finanziaria contro la sentenza favorevole alla società della Commissione Tributaria Regionale.

La Società conferma la legittimità del proprio operato e l'assoluta regolarità e trasparenza contabile, civilistica e fiscale delle operazioni finanziarie a suo tempo realizzate.

Poiché si ritiene, anche confortati dai pareri di autorevoli consulenti, che i rilievi effettuati siano privi di fondamento, non è stato iscritto nel bilancio consolidato alcun accantonamento.

13. Transazioni con parti correlate

Nel corso dell'esercizio la Società ha effettuato, a normali condizioni di mercato operazioni con imprese collegate, il cui elenco completo e dettagliato è esposto nel prospetto sottostante. Tali operazioni sono di natura commerciale e finanziaria.

In conformità alla comunicazione Consob n. 98015375 del 27.2.1998 e successive modifiche, si precisa che la Società nell'esercizio non ha effettuato operazioni con parti correlate diverse dalle fattispecie sopradescritte.

(in migliaia di Euro)

Società collegate	Operazioni con parti correlate					
	conto economico			stato patrimoniale		
	Vendite	Acquisti mat. prime e merci	Altri proventi finanziari	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Debiti commerciali
Welspun Zucchi Textiles P. Ltd	-	1,810	-	-	-	1,083
Basikdue S.p.A.	-	144	44	1,933	54	160
Mirabello S.p.A.	23	-	1	30	-	-
Intesa S.p.A.	440	1,371	50	2,087	724	369
TOTALI	463	3,325	95	4,050	778	1,612

14. Compensi agli amministratori e ai sindaci della Capo Gruppo

(in migliaia di Euro)

	Carica ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Emolumenti per la carica	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri compensi
Amministratori							
Marco Vitale	Amministratore Presidente	26/1-10/3 10/3-30/6	31/12/2007	49	-		
Matteo Zucchi	Amministratore Delegato	1/1-30/6	31/12/2007	72	4 (b)		51 (b)
Giordano Zucchi	Presidente e Amministratore Delegato	1/1-10/03					
	Amministratore	10/3-30/6	31/12/2007	102 (a)			
Manlio Alberto Zucchi	Amministratore Delegato	1/1-10/3					
	Amministratore	10/3-30/6	31/12/2007	42	4 (b)		69 (b)
Franco Todisco	Vice Presidente e Amministratore Delegato	1/1-23/3		47			
Niccolò Zucchi	Amministratore	1/1-30/6	31/12/2007	12	4 (c)		78 (c)
Emilio Bartezzaghi	Amministratore	1/1-30/6	31/12/2007	12			
Franco Ponzellini	Amministratore	1/1-30/6	31.12.2007	12			
Daniele Discepolo	Amministratore	26/1-30/6	31.12.2007	12			
Umberto Mosetti	Amministratore	10/5-30/6	31.12.2007	3			
Stefano Sassi	Amministratore	26/1-22/3		3 (d)			
Antonio Favrin	Amministratore	1/1-22/3		4 (d)			
	Totali			370	12		198
Sindaci							
Vittorio Fabio	Presidente. Sindaco effettivo	1/1-23/06 23/06-30/06	31/12/2008	9			4 (e-1) 2 (e-2) 1 (f)
Raoul Vitulo	Presidente	23/6-30/06	31/12/2008	-			
Gianluca Officio	Sindaco effettivo	1/1-30/06	31/12/2008	6			7 (e-2- 3-4)
Giorgio Palumbo	Sindaco effettivo	1/1-23/06		6			5 (e-4)
	Totali			21			19

(a) Compensi da corrispondere alla Cassapanca S.p.A.

(b) Compensi derivanti dal rapporto d'impiego come dirigente (inclusi nei costi del personale).

(c) Compensi derivanti dal rapporto d'impiego come dirigente e per la carica di Amministratore Delegato della Bassetti S.p.A.

(d) Compensi da corrispondere alla Marzotto S.p.A.

(e) Compensi per la funzione di sindaco nelle Società controllate: 1 - Standardtela S.p.A., 2 - Zucchi Stores S.p.A., 3 - Bassetti S.p.A.

4 - Mascioni S.p.A.

(f) Compensi per servizi vari

15. Utili (perdita) per azione

Il calcolo degli utili (perdite) per azione di base e diluito è basato sui seguenti dati:

Utile (perdita) per azione base

	I semestre 2006	I semestre 2005
Utile (perdita) attribuibile agli azionisti	(7.534)	(13.867)
Media ponderata azioni ordinarie emesse (in '000)	24.377	24.377
Utile (perdita) per azione base	(0,31)	(0,57)

Utile (perdita) per azione diluito

La Società non ha emesso alcun strumento potenzialmente diluitivo delle azioni ordinarie: pertanto l'utile (perdita) per azione diluito coincide con l'utile (perdita) per azione base.

PROSPETTI CONTABILI DELLA CAPOGRUPPO

Poiché in data 1° maggio 2006 la Vincenzo Zucchi S.p.A. ha incorporato le controllate Bassetti S.p.A. e Standardtela S.p.A., i prospetti contabili seguenti espongono, con riferimento ai dati al 30.06.2005 e 31.12.2005, informazioni relative alla sola incorporante.

STATO PATRIMONIALE DELLA CAPOGRUPPO

(in migliaia di Euro)

	30.06.2006	31.12.2005
ATTIVO CORRENTE		
Disponibilità liquide	7,459	2,736
Attività finanziarie disponibili per la negoziazione	-	-
Circolante operativo		
Rimanenze	77,258	27,791
Crediti commerciali e altri crediti	72,889	42,566
Crediti finanziari verso controllate e collegate	34,092	90,046
	<u>191,698</u>	<u>163,139</u>
ATTIVO NON CORRENTE		
Immobilizzazioni	83,604	55,568
Partecipazioni	55,001	71,750
Altri crediti e altre attività	6,203	3,008
	<u>144,808</u>	<u>130,326</u>
TOTALE ATTIVO	<u>336,506</u>	<u>293,465</u>
PASSIVO CORRENTE		
Debiti verso banche e altri finanziamenti	108,688	100,166
Debiti commerciali e altri debiti	48,590	19,450
Debiti finanziari verso controllate e collegate	-	3,616
Debiti per imposte	805	479
Altre passività correnti	376	313
	<u>158,459</u>	<u>124,024</u>
PASSIVO NON CORRENTE		
Debiti verso banche e altre passività finanziarie	14,379	22,725
Imposte differite	15,772	11,711
Fondi rischi ed oneri a lungo termine e fondo TFR	31,799	28,620
	<u>61,950</u>	<u>63,056</u>
PATRIMONIO NETTO		
Capitale sociale	27,804	27,804
Riserve e utile (perdita) a nuovo	88,702	113,010
Utile (perdita) dell'esercizio	-409	-34,429
	<u>116,097</u>	<u>106,385</u>
TOTALE PASSIVO	<u>336,506</u>	<u>293,465</u>

CONTO ECONOMICO DELLA CAPOGRUPPO

(in migliaia di Euro)

	I sem. 2006	I sem. 2005
	-----	-----
Vendite nette	76.885	38.763
Costo del venduto	50.359	27.422
	-----	-----
MARGINE INDUSTRIALE	26.526	11.341
	-----	-----
Costi operativi	30.583	14.006
	-----	-----
MARGINE DELLE ATTIVITA' OPERATIVE	(4.057)	(2.665)
	-----	-----
Costi e (ricavi) delle gestioni accessorie	93	(152)
Costi e (proventi) di ristrutturazione	(4.365)	-
	-----	-----
EBIT	215	(2.513)
	-----	-----
Proventi e (oneri) finanziari netti	(608)	(344)
	-----	-----
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(393)	(2.857)
	-----	-----
Imposte sul reddito	(16)	3.561
	-----	-----
RISULTATO DELL'ESERCIZIO	(409)	704
	-----	-----

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO DELLA CAPOGRUPPO AL 30 GIUGNO 2006

(in migliaia di Euro)

	Patrimonio netto Vincenzo Zucchi S.p.A.					TOTALE PATRIMONIO NETTO
	<i>Capitale sociale</i>	<i>Altre riserve</i>	<i>Riserva IFRS</i>	<i>Riserva per Cash Flow Hedges</i>	<i>Utili portati a nuovo</i>	
Saldo all' 1 gennaio 2005	27.804	75.514	21.462	-105	16.227	140.902
Cash Flow Hedges, netti d'imposte				-219		-219
Dividendi distribuiti		-103				-103
Risultato del semestre 2005		704				704
Saldo al 30 giugno 2005	27.804	76.115	21.462	-324	16.227	141.284
Saldo all' 1 gennaio 2006	27,804	36,397	21,462	-90	20,811	106,384
Cash Flow Hedges, netti d'imposte				122		122
Dividendi distribuiti						0
Apporto da fusione		10,000				10,000
Risultato del semestre 2006		-409				-409
Saldo al 30 giugno 2006	27,804	45,988	21,462	32	20,811	116,097

RENDICONTO FINANZIARIO DELLA CAPOGRUPPO SINTETICO

(in migliaia di Euro)

	2006 sem.	2005 sem.
Disponibilità liquide iniziali	2.736	665
FLUSSO DI CASSA DELLE ATTIVITA' OPERATIVE		
Risultato	(409)	704
Ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni	4.037	2.102
Accantonamento al TFR	1.326	365
Variazione nei fondi per rischi ed oneri e imposte differite	(12.299)	143
	-	-
Accantonamento di imposte correnti	(30)	512
Plusvalenze su cespiti	(5.807)	-
<i>Variazioni di capitale circolante</i>		
(Aumento) diminuzione dei crediti e altre attività a breve	32.147	2.958
(Aumento) diminuzione di magazzino	480	(3.652)
Aumento (diminuzione) dei debiti vs fornitori	(4.704)	(577)
Aumento (diminuzione) altre passività a breve	(420)	(7)
	497	(66)
(Aumento) diminuzione altre attività a lungo	-	-
Aumento (diminuzione) altre passività a lungo	-	-
Pagamenti del TFR	(3.173)	(138)
TOTALE	11.645	2.344
FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLE ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
Aumento (diminuzione) prestiti a medio-lungo	(8.225)	(8.022)
Aumento (diminuzione) altri finanziamenti a medio-lungo	-	-
(Aumento) diminuzione altre attività finanziarie	23.187	(412)
Aumento (diminuzione) altre passività finanziarie	(14.056)	7.744
Pagamento di dividendi	-	(103)
Apporto cassa da fusione*	639	-
TOTALE	1.545	(793)
FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLE ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
Acquisto di attività immobilizzate	(1.008)	(1.879)
Prezzo di cessione di attività immobilizzate	7.348	38
(Acquisizioni) nette di partecipazioni	(14.807)	-
TOTALE	(8.467)	(1.841)
(Aumento) Diminuzione disponibilità liquide	4.723	(290)
Disponibilità liquide finali	7.459	375
*Dettaglio flusso di cassa da fusione		
immobilizzazioni	(32.606)	
crediti commerciali ed altri crediti	(66.162)	
rimanenze	(49.947)	
fondi rischi e TFR	21.386	
passività finanziarie	19.774	
debiti commerciali ed altri debiti	34.683	
crediti finanziari	32.767	
debiti finanziari	(812)	
partecipazioni	31.556	
avanzo da fusione	10.000	
Apporto cassa da fusione	639	

APPENDICE SEPARATA

CONTI SEPARATI DELLA CAPOGRUPPO EFFETTI DELLA TRANSIZIONE AI PRINCIPI IAS/IFRS

Secondo quanto disposto dal D. Lgs. 38/2005 la Vincenzo Zucchi S.p.A. è tenuta a redigere il proprio bilancio d'esercizio applicando principi contabili internazionali IAS/IFRS omologati dall'Unione Europea a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006. Di conseguenza anche nella redazione dei prospetti contabili della Capogruppo, allegati alla Relazione Semestrale 2006, si sono adottati tali principi contabili.

In ottemperanza a quanto previsto dall'art. 81 del Regolamento Emittenti n° 11971/1999, come modificato dalla delibera CONSOB n° 14990 del 14 aprile 2005, ed in conformità a quanto previsto nella Comunicazione Consob n° DEM/6064313 del 28 luglio 2006, la presente appendice è relativa alla presentazione, per i conti separati della Vincenzo Zucchi S.p.A., delle riconciliazioni previste dai paragrafi n° 39 e 40 del principio contabile internazionale IFRS 1: *Prima adozione degli International Financial Reporting Standard*, adottato secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n° 1606/2002.

In particolare, nella presente appendice sono forniti:

- le esenzioni facoltative, previste dall' IFRS 1, fruite dalla Capogruppo in sede di prima applicazione degli IAS/IFRS;
- i trattamenti contabili prescelti dalla Capogruppo nell'ambito delle opzioni contabili previste dagli IAS/IFRS;
- i prospetti di riconciliazione fra il patrimonio netto determinato secondo i precedenti Principi contabili e quello rilevato in conformità agli IAS/IFRS alla data di passaggio agli IFRS (1° gennaio 2005) e alla data di chiusura dell'ultimo esercizio il cui bilancio è stato redatto in conformità ai precedenti Principi contabili (31 dicembre 2005), ed il prospetto di riconciliazione del risultato economico riportato nell'ultimo bilancio redatto in conformità ai precedenti Principi contabili (esercizio 2005) con quello derivante dall'applicazione degli IAS/IFRS per il medesimo esercizio; le note esplicative ai prospetti di riconciliazione, che illustrano la natura e le motivazioni delle rettifiche e riclassifiche presentate;
- la descrizione delle principali variazioni da apportare al rendiconto finanziario derivanti dall'adozione dei principi contabili internazionali, richiesta dal paragrafo 40 dell' IFRS 1.

La transizione agli IAS/IFRS determina, oltre agli effetti sopra richiamati, una riesposizione secondo nuovi schemi di classificazione della grandezze economiche e patrimoniali precedentemente classificate con le modalità richieste dal D.Lgs. 127/1991.

Per una migliore comprensione degli effetti della transizione agli IAS/IFRS, sono stati allegati, in forma sintetica, gli stati patrimoniali IAS/IFRS al 1° gennaio 2005, al 31 dicembre 2005 ed il conto economico IAS/IFRS per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005. Tali prospetti sono stati ottenuti apportando ai dati consuntivi, redatti secondo i precedenti Principi contabili, le appropriate riclassifiche e rettifiche IAS/IFRS per riflettere le modifiche nei criteri di presentazione, rilevazione e valutazione richieste dai principi contabili internazionali.

I prospetti di riconciliazione sono predisposti solo ai fini del progetto di transizione per la predisposizione del primo bilancio d'esercizio completo secondo gli IAS/IFRS adottati dalla Commissione Europea; essi, pertanto, sono privi dei dati comparativi e delle necessarie note

esplicative che sarebbero richiesti per rappresentare la situazione patrimoniale-finanziaria ed il risultato economico della Vincenzo Zucchi S.p.A. in piena conformità ai principi IAS/IFRS.

Inoltre, l'attività di adeguamento ed interpretativa degli organismi ufficiali a ciò preposti ed il necessario processo di omologazione da parte della Commissione Europea è tuttora in corso. Al momento della predisposizione del primo bilancio d'esercizio potranno risultare in vigore nuovi principi IFRS ed interpretazioni IFRIC dei quali potrebbe essere consentita l'applicazione in via anticipata.

Esenzioni facoltative e trattamenti contabili

Le esenzioni facoltative previste dall'IFRS 1 in sede di prima applicazione degli IAS/IFRS e fruite dalla Capogruppo sono state le seguenti:

- *aggregazioni di imprese*: si è scelto di non applicare retroattivamente l'IFRS 3 e quindi di non "riaprire" le aggregazioni di imprese avvenute prima della data di transizione;
- *benefici per i dipendenti*: si è deciso di rilevare integralmente le differenze attuariali cumulative alla data di transizione. Per i periodi successivi non verrà utilizzata l'opzione del "metodo del corridoio", imputando gli utili e perdite attuariali integralmente a conto economico;
- *valore equo e rivalutazioni*: la Capogruppo ha scelto il modello del valore equo per la valutazione dei terreni alla data di transizione e di utilizzare quel valore come sostituto del costo alla data di transizione. Inoltre, si è optato per l'utilizzo di rivalutazioni effettuate in passato in conformità ai precedenti Principi contabili come sostituto del costo alla data della rivalutazione.

I principali trattamenti contabili prescelti nell'ambito delle opzioni contabili previste dagli IAS/IFRS, in aggiunta a quanto già adottato in passato per il bilancio consolidato redatto secondo principi contabili italiani con riferimento alle rimanenze ed al trattamento dei leasing finanziari, sono i seguenti:

- *immobilizzazioni materiali*: i terreni sono valutati, successivamente alla loro iscrizione iniziale, con il metodo del valore equo ("fair value");
- *investimenti immobiliari*: successivamente alla loro iscrizione iniziale, il metodo di valutazione prescelto è quello del costo.

La transizione agli IAS/IFRS per la capogruppo ha ripreso, a partire dal 1° gennaio 2004, data di transizione per il Gruppo, gli effetti di competenza della Vincenzo Zucchi S.p.A. della transizione contabilizzati nel bilancio consolidato del Gruppo.

PROSPETTO DI RICONCILIAZIONE

Le differenze emergenti dall'applicazione degli IAS/IFRS rispetto ai principi contabili italiani determinano un impatto sul patrimonio netto e sul risultato economico che sono riassunte nel seguente prospetto di riconciliazione, presentato con riferimento alla data del 1° gennaio 2005 (data di transizione agli IAS/IFRS) e del 31 dicembre 2005.

Le singole voci di rettifica sono riportate nelle tabelle al lordo degli effetti fiscali, che sono invece riassunti cumulativamente in una voce separata.

	PATRIMONIO NETTO 01/01/2005	UTILE NETTO ESERCIZIO 2005	PATRIMONIO NETTO 31/12/2005
Valori secondo i principi contabili italiani	119.545	(34.498)	84.944
Rettifiche alle voci di bilancio secondo i principi contabili italiani:			
1. Avviamento	10	10	20
2. Storno costi d'impianto e di ampliamento	(102)	102	0
3. Fair Value terreni	29.955	-	29.955
4. Leasing fabbricati	1.998	(162)	1.836
5. Fondo TFR	(264)	125	(139)
6. Fondo Indennità suppletiva di clientela	74	24	98
7. Fondi per rischi e oneri	321	-	321
8. Strumenti derivati: <i>Cash Flow Hedge</i>	(157)	-	(134)
Effetto fiscale sulle voci in riconciliazione	(10.478)	(30)	(10.516)
EFFETTO TOTALE	21.357	69	21.441
Valori secondo gli IAS/IFRS	140.902	(34.429)	106.385

NOTE ESPLICATIVE

Si commentano qui di seguito le principali rettifiche IAS/IFRS apportate ai valori di bilancio redatto secondo i principi contabili italiani:

1. **Avviamento:** questa voce, nei casi in cui si riferisce all'acquisizione onerosa di licenze commerciali aventi vita utile indefinita, non viene più ammortizzata sistematicamente nel conto economico, come previsto dallo IAS 38 nei casi di attività immateriali con vita utile indefinita, ma è assoggettata ad una verifica, effettuata almeno su base annuale, ai fini dell'identificazione di un'eventuale perdita di valore ("impairment test"), sulla base di quanto richiesto dallo IAS 36.

Gli effetti sul bilancio sono stati i seguenti:

- al 1° gennaio 2005 un incremento del patrimonio netto di 10 migliaia di Euro per allineamento ai valori di transizione agli IAS/IFRS del bilancio consolidato;
 - al 31 dicembre 2005 un miglioramento del risultato per 10 migliaia di Euro e del patrimonio netto per 20 migliaia di Euro, attribuibile all'eliminazione dell'ammortamento dell'esercizio e alla rettifica di apertura sul patrimonio;
2. **Costi d'impianto e di ampliamento:** secondo lo IAS 38 i costi d'impianto e di ampliamento non possono essere capitalizzati, mentre gli eventuali costi sostenuti in relazione ad operazioni di aumento del capitale sono portati in diretta diminuzione delle riserve di patrimonio netto. I costi sostenuti dopo l'1.1.2005, non presentando i requisiti per l'iscrizione nelle immobilizzazioni immateriali, sono addebitati al conto economico dell'esercizio di competenza. Tali diversi trattamenti contabili determinano i seguenti impatti:
 - al 1° gennaio 2005 una diminuzione del patrimonio netto totale di 102 migliaia di Euro dovuta alla eliminazione di costi non più capitalizzabili;
 - al 31 dicembre 2005 l'effetto sul patrimonio netto totale è stato nullo a causa dello storno dell'ammortamento dell'esercizio che ha comportato un miglioramento del risultato del 2005 di 102 migliaia di Euro e che ha compensato l'effetto della rettifica sullo stato patrimoniale di apertura.
 3. **Fair Value Terreni:** secondo i principi contabili italiani i terreni pertinenziali ai fabbricati sono ammortizzati unitamente ai fabbricati che insistono su di essi, mentre secondo lo IAS 16 devono essere classificati separatamente e non più ammortizzati. Come consentito dall'IFRS 1, la società ha scelto di iscrivere i terreni alla data di transizione al "fair value" e di considerare tale valore come sostituto del costo al 1° gennaio 2004.
L'aumento del patrimonio netto conseguente alla rivalutazione del costo storico al "fair value" (come risulta da apposita perizia rilasciata da società terza) è stato pari a 29.955 migliaia di Euro.

4. **Leasing fabbricati:** secondo lo IAS 17 i contratti di locazione sono classificati come locazioni finanziarie ogniqualvolta i termini del contratto sono tali da trasferire sostanzialmente tutti i rischi e i benefici della proprietà al locatario. Tutte le altre locazioni sono considerate operative.

Le attività oggetto di contratti di locazione finanziaria sono rilevate come attività della Capogruppo al loro fair value alla data di stipulazione del contratto, oppure, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing. La corrispondente passività verso il locatore è inclusa nello stato patrimoniale come passività per locazioni finanziarie. I pagamenti per i canoni di locazione sono suddivisi fra quota capitale e quota interessi in modo da raggiungere un tasso di interesse costante sulla passività residua. Gli oneri finanziari sono direttamente imputati al conto economico dell'esercizio, a meno che essi non siano attribuibili a specifiche attività, nel qual caso essi sono capitalizzati in accordo con le politiche generali della Capogruppo sugli oneri finanziari.

L'impatto sul patrimonio netto e sul conto economico è stato il seguente:

- al 1° gennaio 2005 un aumento del patrimonio netto totale di 1.998 migliaia di Euro, per l'iscrizione nell'attivo immobilizzato, al netto della correlata passività finanziaria, del valore dei fabbricati;
- al 31 dicembre 2005 un incremento del patrimonio netto totale di 1.836 migliaia di Euro per effetto della rettifica sullo stato patrimoniale di apertura e per l'iscrizione in bilancio della quota di ammortamento di 162 migliaia di Euro che ha peggiorato il risultato dell'esercizio.

5. **Fondo TFR**

6. **Fondo indennità suppletiva di clientela**

I principi contabili italiani richiedono di rilevare la passività per il Trattamento di Fine Rapporto (TFR) e per l'indennità di clientela per gli agenti di commercio sulla base del debito nominale maturato secondo le disposizioni civilistiche vigenti alla data di chiusura del bilancio. Secondo lo IAS 19 invece, questi istituti rientrano nella tipologia dei piani a benefici definiti, soggetti a valutazione di natura attuariale per esprimere il valore attuale del beneficio, erogabile al termine del rapporto di lavoro, che i dipendenti o gli agenti (quando assimilabili ai dipendenti) hanno maturato alla data del bilancio. A partire dal 1° gennaio 2005, gli utili e le perdite attuariali sono imputate interamente al conto economico.

L'impatto sul patrimonio netto e sul conto economico è il seguente:

- al 1° gennaio 2005 una diminuzione del patrimonio netto di 264 migliaia di Euro con riferimento al TFR ed un aumento di 74 migliaia di Euro per l'indennità suppletiva di clientela;
- al 31 dicembre 2005 una diminuzione del patrimonio netto pari a 139 migliaia di Euro con riferimento al TFR dovuto alla rettifica iniziale di 264 migliaia di Euro ed al minor costo dell'esercizio di 125 migliaia di Euro, ed un aumento del patrimonio netto per 98 migliaia di Euro per l'indennità suppletiva di clientela dovuto alla rettifica iniziale di 74 migliaia di Euro e ad un minor costo dell'esercizio di 24 migliaia di Euro.

7. **Fondi per rischi ed oneri**: secondo lo IAS 37 è possibile accantonare questi fondi solo in presenza di determinate condizioni, più restrittive rispetto ai principi contabili italiani. Pertanto gli accantonamenti effettuati in esercizi precedenti a fronte di rischi di natura fiscale, ammontanti a 321 migliaia di Euro, in mancanza delle condizioni per lo stanziamento della passività, sono stati eliminati con contropartita il patrimonio netto.

L'impatto sul patrimonio netto e sul conto economico è stato quindi il seguente:

- alla data di transizione un incremento del patrimonio netto per 321 migliaia di Euro;
- al 31 dicembre 2005 l'impatto sul patrimonio netto è stato lo stesso di inizio anno perché non è stata fatta alcuna rettifica che ha interessato il risultato dell'esercizio.

8. **Strumenti derivati (Cash Flow Hedge)**: secondo i principi contabili italiani gli strumenti derivati sono di norma rappresentati come poste "fuori bilancio", mentre secondo gli IAS 32 e 39 devono essere obbligatoriamente contabilizzati in bilancio ed iscritti al fair value. La Vincenzo Zucchi S.p.a. ha in essere un contratto di Interest Rate Swap, classificato nella categoria *Cash Flow Hedge*, avente l'obiettivo di coprire l'esposizione a variazioni dei flussi di cassa futuri con riferimento al sottostante contratto di finanziamento a lungo termine. Per questa tipologia di strumenti derivati, una volta formalizzata la relazione di copertura e dimostrata l'efficacia della copertura stessa, le variazioni di "fair value" sono contabilizzate, per la componente di copertura efficace, direttamente in una riserva del patrimonio netto che viene rilasciata a conto economico negli esercizi nei quali si manifestano i flussi finanziari del sottostante.

L'effetto sul patrimonio netto è stato il seguente:

- al 1° gennaio 2005 una riduzione del patrimonio netto totale di 157 migliaia di Euro;
- al 31 dicembre 2005 una riduzione del patrimonio netto totale di 134 migliaia di Euro;

PRINCIPALI VARIAZIONI DA APPORTARE AL RENDICONTO FINANZIARIO

Il rendiconto finanziario predisposto dalla Vincenzo Zucchi S.p.A. fino al bilancio chiuso al 31 dicembre 2005 ha come obiettivo di evidenziare il fabbisogno o l'avanzo finanziario netto della Capogruppo emergente dalla variazione della posizione finanziaria netta nell'esercizio; lo IAS 7 prevede invece di evidenziare la capacità della Capogruppo di generare denaro e suoi equivalenti e i fabbisogni di impiego di tali flussi finanziari.

Tale principio prevede che il Rendiconto Finanziario esponga separatamente i flussi di cassa derivanti dall'attività operativa, di investimento e finanziamento.

Ad eccezione della voce "Pagamento di dividendi", esposta separatamente nel rendiconto finanziario predisposto fino al bilancio chiuso al 31 dicembre 2005, e che invece secondo lo IAS 7 deve essere esposta nei flussi di cassa derivanti da attività di finanziamento, in quanto rappresentativi del costo sostenuto per ottenere risorse finanziarie, non si rilevano significative variazioni da apportare al rendiconto finanziario finora predisposto fatta salva l'evidenziazione della posizione netta di cassa e suoi equivalenti anziché la rappresentazione dell'avanzo/deficit finanziario netto, comprendente anche l'indebitamento a medio lungo termine.

STATI PATRIMONIALI IAS/IFRS AL 1° GENNAIO 2005 ED AL 31 DICEMBRE 2005 CONTO ECONOMICO IAS/IFRS PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2005

Ad integrazione dei prospetti di riconciliazione del patrimonio netto al 1° gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005, nonché del risultato netto dell'esercizio 2005, vengono allegati i prospetti di bilancio che evidenziano, per ogni voce in singole colonne:

- i valori secondo principi contabili italiani;
- le riclassifiche effettuate in applicazione dei principi IAS/IFRS;
- le rettifiche per l'adeguamento ai principi IAS/IFRS con il richiamo alle note sopra riportate nel paragrafo relativo alle riconciliazioni;
- i valori secondo IAS/IFRS.

Stato Patrimoniale Vincenzo Zucchi S.p.A. al 1° gennaio 2005

(in migliaia di Euro)

	Principi contabili italiani	Riclassifiche	Note	Rettifiche IAS/IFRS	Principi IAS/IFRS
ATTIVITA' NON CORRENTI					
Immobilizzazioni Immateriali					
Costi d'impianto e di ampliamento	102		2	-102	0
Diritti di brevetto industriale	2.856				2.856
Concessione, licenze, marchi e diritti simili	22				22
Avviamento	49		1	10	59
Altre	932	-255			677
	3.961	-255		-92	3.614
Immobilizzazioni Materiali					
Terreni e fabbricati	12.050	-308	3/4	31.953	43.695
Migliorie su beni di terzi		255			255
Altre	9.465				9.465
	21.515	-53		31.953	53.415
Investimenti Immobiliari			308		308
Partecipazioni	92.250				92.250
Altre attività non correnti	817				817
Imposte anticipate	1.142			224	1.366
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI	119.685	0		32.085	151.770
ATTIVITA' CORRENTI					
Rimanenze	29.562				29.562
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	39.169				39.169
Cassa e crediti finanziari vs controllate e collegate	83.130				83.130
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI	151.861	0		0	151.861
TOTALE ATTIVITA'	271.546	0		32.085	303.631
PATRIMONIO NETTO					
Capitale sociale	27.804				27.804
Riserve	86.116			21.357	107.473
Risultato d'esercizio	5.625				5.625
TOTALE PATRIMONIO NETTO	119.545	0		21.357	140.902
PASSIVITA' NON CORRENTI					
Fondi per rischi e oneri futuri					
Fondo imposte differite	1.509		7	10.381	11.890
Altri	713		6	-74	639
	2.222			10.307	12.529
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	11.412		5	264	11.676
Passività finanziarie non correnti	38.881		8	157	39.038
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI	52.515	0		10.728	63.243
PASSIVITA' CORRENTI					
Passività finanziarie correnti	77.638				77.638
Debiti commerciali e altre passività correnti	21.848				21.848
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI	99.486	0		0	99.486
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	271.546	0		32.085	303.631

La colonna Note contiene il riferimento alle note esplicative dei Prospetti di riconciliazione sopra riportati

Stato Patrimoniale Vincenzo Zucchi S.p.A. al 31 dicembre 2005

(in migliaia di Euro)

	Principi contabili italiani	Riclassifiche	Note	Rettifiche IAS/IFRS	Principi IAS/IFRS
ATTIVITA' NON CORRENTI					
Immobilizzazioni Immateriali					
Costi d'impianto e di ampliamento	0				0
Diritti di brevetto industriale	4.034				4.034
Concessione, licenze, marchi e diritti simili	27				27
Avviamento	39		1	20	59
Altre	478	-387			91
	4.578	-387		20	4.211
Immobilizzazioni Materiali					
Terreni e fabbricati	10.900	-308	3/4	31.791	42.383
Migliorie su beni di terzi	0	387			387
Altre	8.587				8.587
	19.487	79		31.791	51.357
Investimenti Immobiliari	0				0
Partecipazioni	71.750				71.750
Altre attività non correnti	667				667
Imposte anticipate	3.386			216	3.602
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI	99.868	-308		32.027	131.587
ATTIVITA' CORRENTI					
Rimanenze	27.483	308			27.791
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	38.567				38.567
Cassa e crediti finanziari vs controllate e collegate	95.520				95.520
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI	161.570	308		0	161.878
TOTALE ATTIVITA'	261.438	0		32.027	293.465
PATRIMONIO NETTO					
Capitale sociale	27.804				27.804
Riserve	91.638			21.372	113.010
Risultato d'esercizio	-34.498			69	-34.429
TOTALE PATRIMONIO NETTO	84.944	0		21.441	106.385
PASSIVITA' NON CORRENTI					
Fondi per rischi e oneri futuri					
Fondo imposte differite	1.300		7	10.411	11.711
Altri	16.692		6	-98	16.594
	17.992	0		10.313	28.305
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	11.887		5	139	12.026
Passività finanziarie non correnti	22.591		8	134	22.725
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI	52.470	0		10.586	63.056
PASSIVITA' CORRENTI					
Passività finanziarie correnti	103.782				103.782
Debiti commerciali e altre passività correnti	20.242				20.242
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI	124.024	0		0	124.024
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	261.438	0		32.027	293.465

La colonna Note contiene il riferimento alle note esplicative dei Prospetti di riconciliazione sopra riportati

Conto Economico Vincenzo Zucchi S.p.A. esercizio 2005

(in migliaia di Euro)

Il conto economico presenta i costi aggregati per destinazione

	Principi contabili italiani	Note	Rettifiche IAS/IFRS	Principi IAS/IFRS
Vendite nette	84,508			84,508
Costo del venduto	63,968	4/5	37	64,005
Margine industriale	20,540		37	20,503
Spese di vendita e distribuzione	12,816	1/6	-34	12,782
Pubblicità e promozione	2,110			2,110
Costi di struttura	13,800	2	-102	13,698
Margine delle attività operative	-8,186		99	-8,087
Costi e (ricavi) delle gestioni accessorie	266			266
Costi di ristrutturazione				0
EBIT	-8,452		99	-8,353
Oneri e (proventi) finanziari netti	31,948			31,948
Risultato prima delle imposte	-40,400		99	-40,301
Imposte	-5,902		30	-5,872
Risultato dell'esercizio	-34,498		69	-34,429

La colonna Note contiene il riferimento alle note esplicative dei Prospetti di riconciliazione sopra riportati