

S T E F A N E L

GRUPPO STEFANEL

**BILANCIO CONSOLIDATO AL
31 DICEMBRE 2014**

STEFANEL

Il Gruppo Stefanel, quotato alla Borsa di Milano e presieduto da Giuseppe Stefanel, è attivo nel settore dell'abbigliamento attraverso le business unit Stefanel ed Interfashion

La controllante **STEFANEL S.P.A.** è costituita ai sensi del diritto italiano come Società per Azioni con sede legale in Italia, Ponte di Piave (TV), via Postumia 85.
Capitale Sociale Euro 26.993.702,47 i.v.
Codice Fiscale e n. di iscrizione nel Registro delle Imprese di Treviso: 01413940261

Il presente bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 13 marzo 2015.

Data di emissione: 31 marzo 2015
Il presente fascicolo è presente su Internet all'indirizzo:
www.stefanel.com

STEFANEL

SOMMARIO

GRUPPO STEFANEL	1
ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO	4
STRUTTURA DEL GRUPPO	5
RELAZIONE SULLA GESTIONE	6
PRINCIPALI DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI CONSOLIDATI	6
IL PROFILO	6
LA STRATEGIA.....	7
LA RICERCA E SVILUPPO.....	7
IL SISTEMA PRODUTTIVO	7
IL SISTEMA DISTRIBUTIVO.....	7
LO SCENARIO DI MERCATO	8
FATTI SIGNIFICATIVI DEL PERIODO	8
INFORMATIVA RELATIVA AL PERSONALE E ALL'AMBIENTE.....	8
ANDAMENTO ECONOMICO DEL GRUPPO.....	9
LA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO	12
PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE CUI STEFANEL S.P.A. E IL GRUPPO SONO ESPOSTI.....	14
CONTINUITÀ AZIENDALE	16
RAPPORTI CON PARTI CORRELATE	18
PROSPETTO DI RACCORDO FRA PATRIMONIO NETTO E RISULTATO DI PERIODO DELLA CAPOGRUPPO E PATRIMONIO NETTO E RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO.....	19
RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI	19
Attività di Direzione e Coordinamento	19
FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO	19
PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE	20
PROSPETTI DI BILANCIO CONSOLIDATO E NOTE ILLUSTRATIVE.....	21
Attestazione del Bilancio consolidato ai sensi dell'art. 154 bis del D.Lgs. 58/98 (Testo Unico della Finanza)	66

ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO

Presidente Onorario

Elisa Lorenzon

Consiglio di Amministrazione

Presidente e Amministratore Delegato

Giuseppe Stefanel

Amministratore Delegato

Achille Mucci

Consiglieri

Roberto Chemello
Marina Manna
Francesco Spinelli
Eleonora Stefanel
Graziano Visentin

Collegio Sindacale

Presidente
Sindaco Effettivo
Sindaco Effettivo

Giuliano Saccardi
Carmen Pezzuto
Paolo De Mattia

Sindaco Supplente
Sindaco Supplente

Manuela Salvestrin
Ernesto Serraglia

Società di Revisione

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Natura delle deleghe conferite ai singoli

Giuseppe Stefanel
Achille Mucci

Ordinaria e Straordinaria Amministrazione
Ordinaria Amministrazione

Comitato Controllo e Rischi

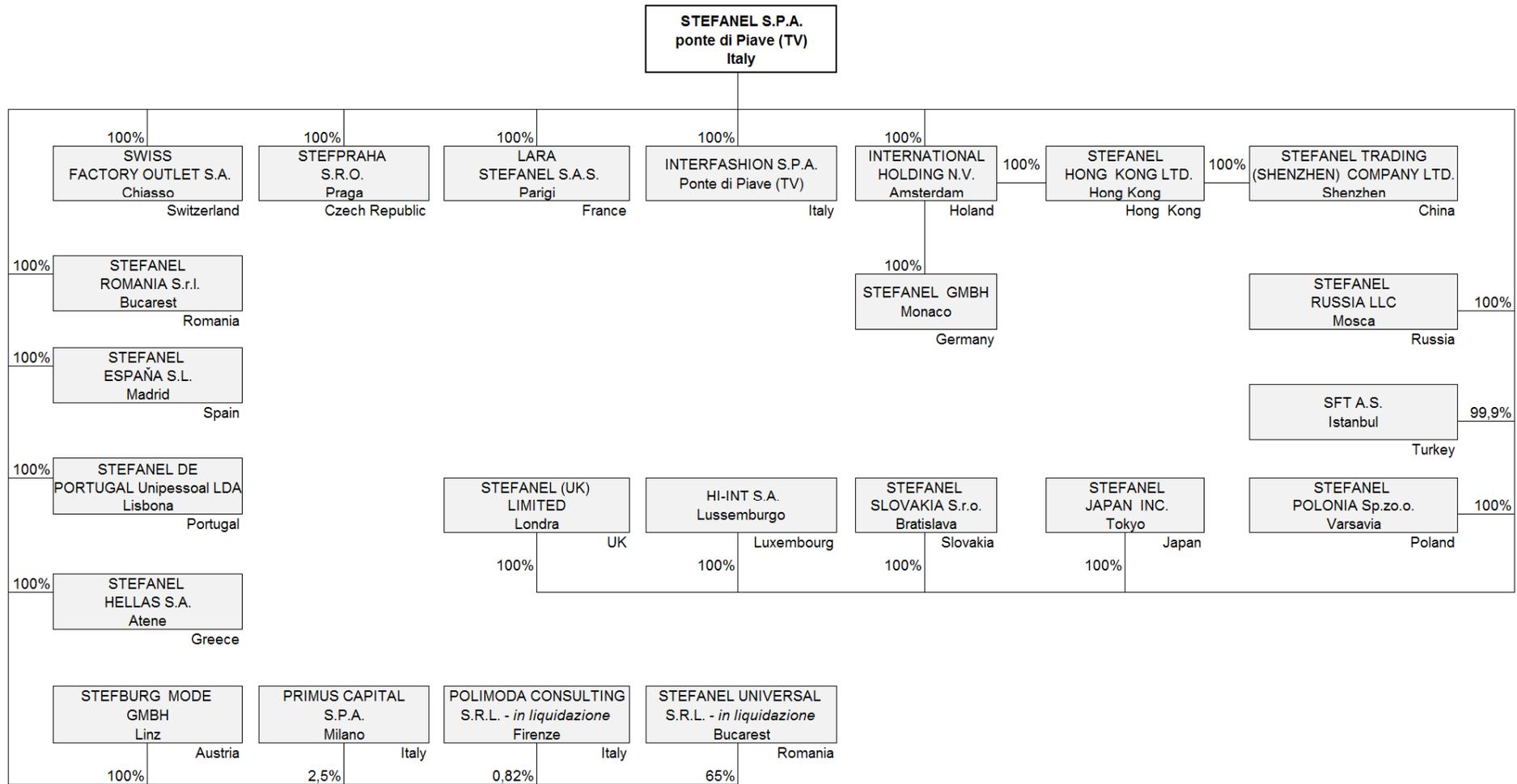
Marina Manna
Francesco Spinelli
Graziano Visentin

Comitato per le Operazioni con Parti Correlate

Marina Manna
Francesco Spinelli
Graziano Visentin

STRUTTURA DEL GRUPPO

GRUPPO STEFANEL AL 31 DICEMBRE 2014



RELAZIONE SULLA GESTIONE

PRINCIPALI DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI CONSOLIDATI

Si presentano di seguito in forma sintetica i principali dati economici e finanziari consolidati (in migliaia di euro).

Tali risultati sono direttamente desumibili dai prospetti di bilancio integrati dalle relative Note illustrative.

Il conto economico analitico è esposto più oltre nella presente relazione.

<i>(in migliaia di euro)</i>	2014	%	2013	%
Ricavi netti	155.609	100%	168.517	100%
Margine industriale lordo	92.791	60%	92.490	55%
EBITDA*	5.664	4%	(9.169)	(5%)
EBITDA <i>adjusted</i>**	2.004	1%	(6.453)	(4%)
EBIT*	(2.959)	(2%)	(20.828)	(12%)
EBIT <i>adjusted</i>**	(5.453)	(4%)	(14.825)	(9%)
Risultato netto dell'esercizio	(7.664)	(5%)	(23.845)	(14%)

Definizioni utilizzate:

(*) EBITDA è pari al risultato operativo più ammortamenti e svalutazioni delle attività non correnti. EBIT è pari al risultato operativo

(**) EBITDA *adjusted* non include i proventi/oneri non ricorrenti, mentre EBIT *adjusted* non include i proventi/oneri non ricorrenti e le svalutazioni delle attività non correnti

<i>(in milioni di euro)</i>	31.12.2014	31.12.2013
Indebitamento finanziario netto	72,9	75,6
Patrimonio netto	10,8	19,0

I risultati dell'esercizio 2014 evidenziano un netto miglioramento della redditività rispetto all'esercizio precedente, nonostante l'andamento dei ricavi netti (-7,7% rispetto all'esercizio 2013). L'EBITDA del 2014 pari a euro 5.664 migliaia si attesta su valori positivi dopo diversi esercizi e sostanzialmente in linea con le previsioni del Piano Industriale 2013-2017, chiaro segnale che le azioni poste in essere dal Gruppo funzionali al suo rilancio stanno manifestando i loro effetti. La perdita netta pari a euro 7.664 migliaia è diminuita per euro 16.181 migliaia rispetto all'esercizio precedente.

IL PROFILO

Il Gruppo Stefanel, che opera attraverso il marchio Stefanel dal 1982 come *brand* storico della moda italiana, è presente oggi a livello nazionale e internazionale nel settore dell'**abbigliamento** attraverso due diverse *business units* Stefanel e Interfashion.

La *business unit* Stefanel disegna, cura la produzione e la distribuzione internazionale di collezioni di abbigliamento donna e accessori a marchio Stefanel. I prodotti si caratterizzano per qualità e creatività, forti di uno specifico *know-how* dato dalla lunga tradizione del Gruppo nella produzione e commercializzazione della maglieria e nella confezione. Per la *business unit* Stefanel è in atto da alcuni anni un processo di riposizionamento che mira a collocare il marchio Stefanel in un segmento di fascia più elevata di mercato, recuperando e rivisitando quei valori che lo hanno contraddistinto nel corso degli anni quali, ad esempio, l'artigianalità del prodotto e l'immagine di italianità. Stefanel punta, così, ad essere riconosciuta come una "*boutique*" che si rinnova, in grado di offrire un prodotto di *design* accessibile, contemporaneo e dinamico, supportato da una forte esperienza nella maglieria.

La *business unit* Interfashion disegna, cura la produzione e distribuisce a livello internazionale capi di abbigliamento femminili con marchi propri e in licenza, garantendo ad ogni marchio uno sviluppo autonomo e indipendente, pur avvalendosi di un sistema di produzione e distribuzione integrato. Tale *business unit* è gestita da Interfashion S.p.A., società interamente posseduta dal Gruppo. Caratteristica distintiva della *business unit* Interfashion è la consolidata esperienza nel settore del

jeans & casual di alto posizionamento e il *know-how* maturato nella gestione di rapporti commerciali di lungo periodo con i migliori distributori (*retailers*) a livello internazionale, tutti caratterizzati da una grande esperienza nel settore ed una rilevante penetrazione nei propri mercati di riferimento. La *business unit* Interfashion ha avviato negli scorsi esercizi un processo di trasformazione da azienda monolicensiataria ad azienda plurilicensiataria con i marchi HIGH, la cui proprietà è detenuta in maggioranza dal Gruppo, e l'M Isola Marras, acquisito in licenza da terzi e la cui ultima stagione commercializzata è stata la primavera-estate 2014.

LA STRATEGIA

La strategia del Gruppo prevede in sintesi:

- il proseguimento del progetto di riposizionamento verso l'alto del *brand* Stefanel, con l'obiettivo di disporre di un'offerta distintiva, ma comunque fruibile e con un ottimo rapporto qualità-prezzo; il contestuale sviluppo per la *business unit* Stefanel delle vendite tramite il canale *web* in tutte le aree geografiche e della presenza all'estero tramite un'ampia rete di negozi indiretti gestiti in regime di affiliazione commerciale posizionati in paesi dell'area extra-Euro e una selezionata rete diretta di punti vendita nel Regno Unito.
- per la *business unit* Interfashion, il proseguimento dello sviluppo del *brand* HIGH, con particolare *focus* sui mercati esteri, anche tramite una rete selezionata di punti vendita monobrand gestiti da partner terzi e sulle vendite tramite il canale *web*. Per quanto riguarda la licenza l'M Isola Marras, l'ultima stagione commercializzata dal Gruppo è stata la primavera-estate 2014, in quanto nel corso del 2013 Interfashion non ha esercitato l'opzione di rinnovo del relativo contratto di licenza e consulenza stilistica.

LA RICERCA E SVILUPPO

L'attività di ricerca e sviluppo, considerata la particolarità della produzione, si sostanzia nel continuo rinnovamento tecnico/stilistico dei modelli e nell'altrettanto costante miglioramento dei materiali di realizzazione dei prodotti. A tale attività il Gruppo dedica cospicue risorse sia interne, con personale dedicato interamente allo sviluppo del prodotto, sia esterne, attraverso contratti di collaborazione tecnico-stilistica di rilievo.

IL SISTEMA PRODUTTIVO

Il sistema produttivo delle *business units* Stefanel e Interfashion si caratterizza per un'elevata flessibilità ed elasticità pur con il mantenimento di un importante presidio produttivo dal forte *know-how* nel campo della maglieria, che rappresenta il tratto distintivo dei prodotti commercializzati dal Gruppo. La selezione dei produttori terzi viene effettuata dal Gruppo tenendo conto delle competenze tecniche dell'azienda *partner*, dei suoi *standard* qualitativi e delle sue capacità di far fronte alle produzioni che le vengono assegnate nei tempi richiesti.

IL SISTEMA DISTRIBUTIVO

La rete di distribuzione della *business unit* Stefanel è incentrata su punti vendita prevalentemente monomarca, che consentono una distribuzione capillare e assumono altresì una valenza comunicativa a supporto del posizionamento del marchio e della sua percezione da parte del consumatore. I canali di vendita sono:

- il canale *monobrand* consiste di 404 negozi, di cui 167 in gestione diretta (Directly Operated Store, D.O.S.) situati prevalentemente in posizioni ritenute strategiche sia da un punto di vista dell'immagine che da un punto di vista commerciale, nonché di 237 negozi gestiti indirettamente in regime di affiliazione commerciale.
- Il canale *multibrand*, in cui sono ricomprese le vendite di prodotti a marchio Stefanel effettuate per il tramite di negozi multimarca, sia in Italia che all'estero, e che rappresentano una quota percentualmente minoritaria.

Il Gruppo ritiene fondamentale nel settore di appartenenza il controllo della rete distributiva e per questo mantiene ove possibile la titolarità del contratto di locazione dei negozi considerati strategici, alcuni dei quali vengono peraltro dati in gestione ad imprenditori locali.

La distribuzione dei prodotti della *business unit* Interfashion, a differenza di quelli della *business unit* Stefanel, avviene principalmente per il tramite del canale *wholesale* e, in particolare, attraverso

boutique multimarca, che vengono selezionate sulla base della loro coerenza con il posizionamento dei marchi, dell'importanza della loro ubicazione, del livello di servizio garantito al consumatore finale, della visibilità che sono in grado di assicurare ai prodotti e della solidità patrimoniale e finanziaria del gestore. Di recente la *business unit* Interfashion ha avviato lo sviluppo di una rete selezionata di punti vendita monobrand gestiti da partner terzi.

LO SCENARIO DI MERCATO

Il contesto economico generale nel 2014 è stato caratterizzato dal perdurare delle conseguenze sociali della crisi economica internazionale in atto: l'aumento della disoccupazione e la diminuzione della capacità di spesa dei consumatori hanno generato una sensibile riduzione dei consumi.

Il mercato di riferimento del Gruppo è quello dell'abbigliamento donna nel segmento denominato *Premium*. L'Italia, insieme a Germania, Austria e Turchia, rappresenta uno dei principali mercati del Gruppo a livello europeo. Sotto il profilo dimensionale il mercato di riferimento si presenta penalizzato dalla suddetta riduzione dei consumi, i cui effetti ulteriormente negativi si sono manifestati in particolare nell'ultimo trimestre dell'esercizio 2014. Inoltre, negli anni recenti si è modificato dal punto di vista distributivo, con fenomeni di polarizzazione dei consumi, crescita delle catene *retail fast fashion* e degli *outlet center*, oltre che delle vendite tramite il canale *web*. In generale si è verificato un progressivo consolidamento degli operatori nel comparto della distribuzione.

FATTI SIGNIFICATIVI DEL PERIODO

Il 10 giugno 2014 la Capogruppo ha perfezionato con gli istituti di credito finanziatori un nuovo accordo di ristrutturazione del debito (l'“Accordo 2014”) che sostituisce il precedente perfezionato a giugno 2011. Le caratteristiche principali di tale accordo sono delineate nel paragrafo “Continuità aziendale” della presente Relazione sulla Gestione.

Il 10 dicembre 2014 la controllata Stefanel GmbH ha sottoscritto un accordo con una primaria controparte che prevede lo scioglimento anticipato del contratto di locazione in essere con la società proprietaria dei locali del punto vendita ad immagine Stefanel di Düsseldorf ed il contestuale impegno da parte della stessa a sottoscrivere un nuovo contratto di locazione con la primaria controparte. La controllata Stefanel GmbH a fronte di tale accordo si è vista riconoscere dalla primaria controparte un corrispettivo di euro 8,0 milioni, di cui euro 6,8 milioni già incassati alla data della sottoscrizione dell'accordo. La parte restante verrà incassata nei primi mesi del 2015 al rilascio dei locali e sarà destinata quasi interamente al pagamento degli importi riconosciuti ad una parte terza coinvolta nell'operazione, oltre che per il pagamento dei costi sostenuti per il suo perfezionamento. Il provento economico netto realizzato da Stefanel GmbH nel 2014 a fronte di tale operazione è pari a circa euro 6,7 milioni ed è iscritto nella voce proventi e oneri non ricorrenti del conto economico.

Il corrispettivo di tale operazione verrà impiegato dal Gruppo Stefanel sia per l'apertura di due nuovi punti vendita in Düsseldorf in location di primo piano già identificate sia per sostenere il piano di aperture di nuovi punti vendita a livello internazionale.

INFORMATIVA RELATIVA AL PERSONALE E ALL'AMBIENTE

Di seguito si riportano i dati relativi alla composizione del personale del Gruppo.

Qualifica	31.12.2014	31.12.2013	Media del periodo
Dirigenti	16	17	17
Quadri	15	18	17
Addetti alle vendite	834	885	860
Impiegati	316	256	286
Operai	36	71	54
Totale	1.217	1.247	1.232

	31.12.2014	%	31.12.2013	%
Italia	595	48,9%	666	53,4%
Resto d'Europa	622	51,1%	568	45,5%
Resto del mondo	-	0,0%	13	1,0%
Totale	1.217	100,0%	1.247	100,0%

Nel corso del 2014 non si sono verificate significative movimentazioni del personale oltre alle assunzioni e cessazioni connesse alla normale dinamica del *turnover* aziendale legata e alla chiusura dei negozi non performanti compensata dalle nuove aperture.

Non si sono registrati nel periodo infortuni che abbiano comportato lesioni gravi o gravissime o morti sul lavoro del personale iscritto al libro matricola; inoltre, il Gruppo non ha addebiti in ordine a malattie professionali su dipendenti o ex dipendenti e cause di *mobbing* per le quali le società del Gruppo siano state dichiarate definitivamente responsabili.

L'attività svolta dal Gruppo non comporta particolari riflessi sull'ambiente, se non quelli relativi al consumo energetico. Si segnala pertanto che, anche nel 2014, il Gruppo non ha causato alcun danno all'ambiente, per il quale sia stato dichiarato colpevole, né è stato oggetto di sanzioni o pene per reati o danni ambientali.

ANDAMENTO ECONOMICO DEL GRUPPO

Nell'esercizio 2014 L'EBITDA ritorna positivo

- Ricavi netti a 155,6 milioni di euro (168,5 mln nel 2013), risultato che riflette prevalentemente le chiusure di negozi non performanti e il mancato rinnovo da parte della controllata Interfashion della licenza del marchio *I'm Isola Marras*; cresce l'incidenza dell'estero (63% contro 61% del 2013);
- Margine industriale lordo in netta crescita da 54,9% a 59,6%;
- Spese commerciali, generali e amministrative in significativo calo (-6,7%);
- EBITDA ritorna positivo per 5,7 milioni di euro (-9,2 mln nel 2013);
- EBIT -3 milioni di euro (-20,8 mln nel 2013);
- Risultato netto di periodo in deciso miglioramento -7,7 milioni di euro (-23,8 mln nel 2013, che beneficiava peraltro di un provento straordinario di 3,5 mln), che include un provento netto di 6,7 milioni di euro per la cessione del contratto di locazione a Düsseldorf;
- Indebitamento finanziario netto 72,9 milioni di euro (75,6 mln di euro al 31 dicembre 2013).

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO DELL'ESERCIZIO 2014

Di seguito viene riportato il conto economico consolidato 2014 confrontato con il 2013.

(in migliaia di euro)	2014	%	2013	%
Ricavi	155.609	100,0%	168.517	100,0%
Costo del venduto	(62.818)	(40,4%)	(76.027)	(45,1%)
Margine industriale lordo	92.791	59,6%	92.490	54,9%
- Spese commerciali, generali ed amministrative	(87.077)	(56,0%)	(93.338)	(55,4%)
- (Oneri)/Proventi non ricorrenti	3.660	2,4%	(2.716)	(1,6%)
- Pubblicità e promozioni	(3.710)	(2,4%)	(5.605)	(3,3%)
EBITDA *	5.664	3,6%	(9.169)	(5,4%)
EBITDA adjusted **	2.004	1,3%	(6.453)	(3,8%)
- Ammortamenti	(7.457)	(4,8%)	(8.372)	(5,0%)
- Svalutazioni	(1.166)	(0,8%)	(3.287)	(2,0%)

EBIT *	(2.959)	(1,9%)	(20.828)	(12,4%)
EBIT <i>adjusted</i> **	(5.453)	(3,5%)	(14.825)	(8,8%)
- (Oneri)/Proventi finanziari	(5.182)	(3,3%)	(4.404)	(2,6%)
- (Oneri)/Proventi da partecipazioni	(70)	(0,0%)	(394)	(0,2%)
Risultato ante imposte	(8.211)	(5,3%)	(25.626)	(15,2%)
- Imposte sul reddito del periodo	547	0,4%	(1.719)	(1,0%)
Risultato delle attività in continuità	(7.664)	(4,9%)	(27.345)	(16,2%)
- Risultato delle attività destinate alla vendita e discontinue	-	-	3.500	2,1%
Risultato netto dell'esercizio	(7.664)	(4,9%)	(23.845)	(14,2%)
Attribuibile a:				
- Azionisti della Capogruppo	(7.814)	(5,0%)	(23.957)	(14,2%)
- Interessenze di pertinenza di terzi	150	0,1%	112	0,1%

* EBITDA è pari al risultato operativo più ammortamenti e svalutazioni, mentre EBIT è pari al risultato operativo

** EBITDA *adjusted* non include i proventi/oneri non ricorrenti, mentre EBIT *adjusted* non include i proventi/oneri non ricorrenti e le svalutazioni delle attività non correnti

Ricavi netti

Nel 2014 il Gruppo ha registrato ricavi netti consolidati pari ad euro 155,6 milioni, contro euro 168,5 milioni nel 2013.

<i>(in migliaia di euro)</i>	2014	2013	Var. %
<i>Business unit Stefanel</i>	124.417	134.523	(7,5%)
<i>Business unit Interfashion</i>	31.192	33.994	(8,2%)
Ricavi netti totali	155.609	168.517	(7,7%)

I negozi monomarca (c.d. *Stefanel Shops*) a gestione diretta con dati comparabili (*like-for-like*) hanno realizzato vendite in diminuzione per circa il 2,8% nell'arco dell'esercizio, a fronte dei primi nove mesi dell'esercizio sostanzialmente in linea con i primi nove mesi del 2013. Le vendite *like-for-like* dell'ultimo trimestre sono state negativamente influenzate da un fattore climatico non favorevole per la stagione autunno inverno 2014. Il rimanente decremento dei ricavi della *business unit* Stefanel è imputabile alla chiusura di negozi non performanti, al netto dell'effetto positivo di nuove aperture, e a minori vendite del canale *wholesale*.

I ricavi per area geografica della *business unit* Stefanel vedono aumentare l'incidenza dei mercati esteri, che si attesta al 59% (57% nel 2013).

<i>(in milioni di euro)</i>	2014	2013	Var. %
Italia	51,2	57,6	(11,1%)
Resto d'Europa	67,8	71,9	(5,7%)
Resto del mondo	5,4	5,0	8,0%
Ricavi netti totali	124,4	134,5	(7,5%)

Negozi monomarca *business unit* Stefanel

	31.12.2014		31.12.2013	
	Stefanel Shops	di cui DOS	Stefanel Shops	di cui DOS
Italia	141	59	156	64
Resto d'Europa	211	108	208	105
Resto del mondo	52	-	51	2
Totale	404	167	415	171

Nel 2014 sono state effettuate 52 nuove aperture e 63 chiusure, proseguendo nel processo di progressiva razionalizzazione della rete.

La *business unit* Interfashion ha realizzato ricavi pari ad euro 31,2 milioni, con un decremento dell'8,2% rispetto all'esercizio precedente, prevalentemente per l'impatto dei minori ricavi derivanti dal mancato rinnovo del marchio *I'm Isola Marras*, la cui ultima stagione di vendita è stata la primavera estate 2014. Il marchio HIGH ha realizzato vendite in lieve crescita rispetto all'esercizio precedente grazie alle buone *performace* del canale *on line*, oltre che per le aperture dei nuovi negozi *monobrand*, gestiti indirettamente in regime di affiliazione commerciale, che hanno parzialmente compensato le mancate vendite del marchio *I'm Isola Marras*.

I ricavi per area geografica della *business unit* Interfashion vedono la seguente ripartizione:

<i>(in milioni di euro)</i>	2014	2013	Var. %
Italia	6,8	8,6	(20,9%)
Resto d'Europa	22,5	23,2	(3,0%)
Resto del mondo	1,9	2,2	(13,6%)
Ricavi netti totali	31,2	34,0	(8,2%)

L'incidenza dei mercati esteri sui ricavi consolidati complessivi del Gruppo aumenta quindi al 63% (dal 61% del 2013).

EBITDA

<i>(in migliaia di euro)</i>	2014	2013
<i>Business unit</i> Stefanel	4.019	(10.295)
<i>Business unit</i> Interfashion	1.645	1.126
Totale	5.664	(9.169)

L'EBITDA dell'esercizio 2014 ritorna ad essere positivo dopo diversi esercizi.

Il margine lordo industriale passa dal 54,9% al 59,6% e, grazie al contenimento delle spese amministrative e commerciali e di pubblicità, l'**EBITDA** ritorna positivo per entrambe le *Business Unit* per un ammontare totale di euro 5.664 migliaia, evidenziando un netto miglioramento rispetto al risultato negativo di euro 9.169 dell'esercizio 2013.

La voce "oneri e proventi non ricorrenti" include il provento economico netto di euro 6.737 migliaia realizzato dalla controllata Stefanel GmbH a fronte della cessione del contratto di locazione del punto vendita in Düsseldorf ad una primaria controparte, oltre che oneri per totali euro 3.077 migliaia relativi principalmente a buone uscite per il personale di punti vendita chiusi e accantonamenti rischi e oneri di natura non ricorrente.

EBIT

<i>(in migliaia di euro)</i>	2014	2013
<i>Business unit</i> Stefanel	(4.309)	(21.711)
<i>Business unit</i> Interfashion	1.350	883
Totale	(2.959)	(20.828)

L'EBIT consolidato risulta in significativo miglioramento per euro 17.869 migliaia rispetto all'esercizio precedente.

Tale andamento riflette le dinamiche reddituali dell' EBITDA *adjusted*, l'apporto degli oneri e proventi non ricorrenti per un valore netto positivo per euro 3.660 migliaia (euro -2.716 migliaia nel 2013) oltre che i minori ammortamenti e svalutazioni iscritti per euro 8.623 migliaia nell'esercizio 2014 (euro 11.659 migliaia nel 2013).

Altre voci del conto economico

Gli **oneri finanziari netti** aumentano per euro 778 migliaia, passando da euro 4.404 migliaia nel 2013 ad euro 5.182 migliaia nel 2014, per l'effetto di maggiori oneri finanziari correlati all'applicazione dell'*amortized cost method* nella valutazione del debito finanziario a medio lungo termine parzialmente compensati da minori differenze cambio nette negative e minori proventi finanziari di altra natura.

Il **risultato delle attività destinate alla vendita e discontinue**, pari a zero nell'esercizio 2014, registrava nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente un valore positivo di euro 3,5 milioni, relativo all'ammontare del conditional earn-out relativo alla cessione di Hallhuber GmbH incassato nel primo semestre 2013.

LA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO

La tabella che segue riassume i dati patrimoniali consolidati riclassificati:

<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.2014	31.12.2013
Immobilizzazioni immateriali	27.151	31.389
Immobilizzazioni materiali	23.075	27.025
Altre attività non correnti nette	11.900	10.149
Fondi TFR, fondo rischi e oneri non correnti	(6.175)	(6.964)
Attività non correnti	55.951	61.599
Capitale circolante netto operativo	25.916	27.448
Altre attività (passività) correnti nette	(360)	5.500
Attività destinate alla vendita	2.228	-
Capitale investito	83.735	94.547
Patrimonio Netto	10.813	18.977
Posizione finanziaria netta	72.922	75.570
Totale mezzi propri e di terzi	83.735	94.547

La voce attività destinate alla vendita include gli attivi di alcuni punti vendita la cui cessione è prevista nell'esercizio successivo sulla base di accordi già sottoscritti alla data della presente relazione e/o in via di definizione.

Si evidenzia inoltre che il capitale della Capogruppo a fronte della perdita complessiva realizzata al 31 dicembre 2014 di euro 2.432 migliaia, risulta diminuito di oltre un terzo. In particolare, a fronte di un capitale sociale di euro 26.994 migliaia, il patrimonio netto della Capogruppo ammonta ad euro 16.068 migliaia. Pertanto gli Amministratori approvano una relazione sulla situazione patrimoniale della Società ai sensi dell'art. 2446 c.c. e dell'art. 74 del Regolamento Emittenti, e convocheranno senza indugio l'Assemblea Straordinaria per gli opportuni provvedimenti.

La tabella che segue mostra la composizione e l'evoluzione del capitale circolante netto operativo e delle altre attività (passività) correnti:

<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.2014	31.12.2013
Rimanenze nette	47.365	46.246
Crediti commerciali	24.406	32.200
Debiti commerciali	(45.855)	(50.998)
Capitale circolante netto operativo	25.916	27.448
Altre attività correnti non finanziarie	12.272	16.314
Altre passività correnti non finanziarie	(12.632)	(10.814)
Altre attività (passività) correnti nette	(360)	5.500

Il capitale circolante netto operativo registra una diminuzione per euro 1.532 migliaia dovuta principalmente alla dinamica dei crediti commerciali parzialmente compensata dalla diminuzione dei debiti commerciali.

Le altre attività/(passività) correnti nette evidenziano una sensibile diminuzione in seguito all'avvenuto incasso per euro 3.445 migliaia del residuo credito vantato nei confronti della parte correlata Leggenda S.r.l. derivante dalla cessione, avvenuta nell'esercizio 2012, di alcuni rami d'azienda relativi a negozi .

Posizione finanziaria netta del **Gruppo** secondo la configurazione prevista dalla comunicazione CESR/05-054b del febbraio 2005 (ovvero con l'esclusione delle attività finanziarie immobilizzate):

<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.2014	31.12.2013
Disponibilità liquide	12.102	8.114
Cassa	452	352
C/c bancari	11.650	7.762
Attività finanziarie non immobilizzate	858	646
Attività finanziarie non immobilizzate	427	646
<i>Fair value</i> strumenti derivati su cambi	431	-
Debiti verso banche a breve termine	(35.117)	(84.524)
Debiti verso altri finanziatori a breve termine	(2)	(66)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CORRENTE	(22.159)	(75.830)
Debiti verso banche a medio-lungo termine	(50.996)	-
Passività finanziarie non correnti	(50.996)	-
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA NON CORRENTE	(50.996)	-
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DEL GRUPPO	(73.155)	(75.830)

L'Accordo di Ristrutturazione dell'indebitamento, sottoscritto con le banche finanziatrici in data 10 giugno 2014 (cfr. paragrafo "Continuità aziendale"), prevede la verifica del rispetto dei parametri finanziari (c.d. *covenants*) su base semestrale. Al 31 dicembre 2014 i parametri finanziari (c.d. *covenants*) previsti dall'Accordo 2014, rilevanti rispetto alla possibilità di invocare la risoluzione del contratto di finanziamento (EBITDA, Indebitamento finanziario netto e Patrimonio netto) risultano rispettati e, pertanto, le passività finanziarie a medio lungo termine oggetto dell'Accordo 2014 sono state riflesse in bilancio sulla base delle scadenze rinegoziate nell'ambito dello stesso.

Rendiconto finanziario consolidato riclassificato:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2014	2013
Risultato netto	(7.814)	(23.957)
Ammortamenti e svalutazioni delle attività non correnti	8.623	11.659
Plusvalenze nette da alienazione cespiti	(279)	(1.715)
Proventi netti da attività destinate alla vendita e discontinue	(6.737)	(3.500)
Altre rettifiche non monetarie	(1.982)	(452)
	(8.189)	(17.965)
Variazione capitale circolante netto operativo	1.532	(1.973)
Variazione altre attività/passività operative	1.270	2.275
Cashflow attività operativa	(5.387)	(17.663)
Investimenti	(2.785)	(2.724)
Ricavato dalla vendita di immobili impianti e macchinari	451	705
Incasso da attività destinate alla vendita	10.390	6.600
Disinvestimenti/(Investimenti) in immobilizzazioni finanziarie	356	510
Investimenti netti	8.412	5.091
Earn out da cessione partecipazione Hallhuber	-	3.500
Altre variazioni cessione partecipazione Noel International S.A.	-	3.000
Free cashflow	3.025	(6.072)
Altri movimenti di patrimonio netto	(377)	(1.563)
Variazione di posizione finanziaria netta	2.648	(7.635)
Posizione finanziaria netta iniziale	(75.570)	(67.935)
Posizione finanziaria netta finale	(72.922)	(75.570)

Posizione finanziaria netta della **Controllante** secondo la configurazione prevista dalla comunicazione CESR/05-054b del febbraio 2005 (ovvero con l'esclusione delle attività finanziarie immobilizzate):

<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.2014	31.12.2013
Disponibilità liquide	3.492	924
Cassa	73	100
C/c bancari	3.419	824
Attività finanziarie non immobilizzate	4.283	5.668
Attività finanziarie non immobilizzate	64	95
<i>Fair value</i> strumenti derivati su cambi	431	-
Attività finanziarie non immobilizzate verso società del Gruppo	3.788	5.573
Debiti verso banche a breve termine	(35.117)	(84.322)
Passività finanziarie correnti	(35.117)	(84.171)
<i>Fair value</i> strumenti derivati su cambi	-	(151)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CORRENTE	(27.342)	(77.730)
Debiti verso banche a medio-lungo termine	(50.996)	-
Passività finanziarie non correnti	(50.996)	-
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA NON CORRENTE	(50.996)	-
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CIVILISTICA	(78.338)	(77.730)

Posizione finanziaria netta della **Controllante** con l'inclusione delle attività finanziarie immobilizzate, che si riferiscono prevalentemente a finanziamenti a medio termine fruttiferi verso società del Gruppo:

<i>(in migliaia di euro)</i>	31.12.2014	31.12.2013
Disponibilità liquide	3.492	924
Cassa	73	100
C/c bancari	3.419	824
Attività finanziarie non immobilizzate	4.283	5.668
Attività finanziarie non immobilizzate	64	95
<i>Fair value</i> strumenti derivati su cambi	431	-
Attività finanziarie non immobilizzate verso società del Gruppo	3.788	5.573
Debiti verso banche a breve termine	(35.117)	(84.322)
Passività finanziarie correnti	(35.117)	(84.171)
<i>Fair value</i> strumenti derivati su cambi	-	(151)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CORRENTE	(27.342)	(77.730)
Attività finanziarie immobilizzate	25.659	25.093
Finanziamenti a medio termine verso società del Gruppo	25.426	24.855
Altri	233	238
Debiti verso banche a medio-lungo termine	(50.996)	-
Passività finanziarie non correnti	(50.996)	-
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA NON CORRENTE	(25.337)	25.093
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CIVILISTICA	(52.679)	(52.637)

PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE CUI STEFANEL S.P.A. E IL GRUPPO SONO ESPOSTI

Il Gruppo Stefanel ha posto in essere procedure per la gestione dei rischi nelle aree maggiormente esposte, individuabili a livello strategico, di mercato, operativo, finanziario e di conformità alla normativa in vigore.

Rischi strategici

Tra i rischi strategici vengono compresi i fattori che influenzano le opportunità e le minacce relative al *business* del Gruppo. In particolare, il Gruppo si pone quali obiettivi: cogliere nuove opportunità di *business* in termini di aree geografiche e segmenti di *business*; valutare le potenzialità dei mercati;

operare nel mondo alla ricerca di competenze specifiche e di distretti industriali in cui investire il proprio *know-how* per garantire la qualità dei prodotti e dei processi; tutelare i propri marchi; scegliere e integrare le modalità di presenza più adatte a ciascuna realtà locale (licenza o *partnership*, *wholesale* o *retail*).

Rischi di mercato

I rischi di mercato includono gli effetti che cambiamenti nel mercato potrebbero avere sull'attività delle diverse *business units*. Dal punto di vista distributivo, la concorrenza potrebbe aumentare anche per effetto della presenza di limitate barriere all'ingresso. Il Gruppo Stefanel compete con *retailers* specializzati, *retailers* indipendenti e società manifatturiere, con *department stores* a vario raggio di azione, oltre che con società di vendita per corrispondenza. Inoltre il Gruppo deve fronteggiare la concorrenza anche per l'acquisizione dei siti commerciali più appetibili e per ottenere le migliori condizioni di affitto e acquisto dei negozi. Il settore in cui opera il Gruppo è particolarmente sensibile ai cambiamenti nelle scelte di spesa del consumatore. Può essere influenzato, tra l'altro, dal contesto economico globale, dai tassi di interesse, dalla fiscalità, dalle condizioni economiche locali, dall'incertezza sulle prospettive economiche future e dallo spostamento verso altri beni e servizi nelle scelte di spesa. Inoltre il *business* dell'abbigliamento è in qualche misura sensibile alle condizioni climatiche. Il Gruppo si pone l'obiettivo di contrastare la pressione deflattiva sui prezzi derivante da aumento della concorrenza e cambiamenti nelle scelte del consumatore. La possibilità di trovare *locations* per nuovi negozi dipende dalla disponibilità di immobili che soddisfino i criteri prefissati e dall'abilità nel negoziare termini in linea con i *targets* finanziari stabiliti.

Rischi operativi

Per rischi operativi si intendono possibili conseguenze avverse legate a processi, organizzazione o sistemi interni e ad eventi esterni connessi alla gestione corrente delle attività. Il Gruppo è soggetto ai rischi connessi allo sviluppo commerciale e al rafforzamento/riposizionamento dei propri marchi. I sistemi, le procedure, i controlli e le risorse del Gruppo dovranno essere adeguati per supportare l'espansione.

Le performance aziendali dipendono anche dalla capacità del Gruppo di proporre prodotti che incontrino il gusto del consumatore. In particolare, il marchio Stefanel ha avviato un processo di riposizionamento che comporta un sostanziale cambiamento della clientela di riferimento, mentre il marchio HIGH sta ancora lavorando per rafforzare e incrementare la quota di mercato raggiunta, il cui effettivo livello di successo potrebbe differire sostanzialmente dalle aspettative. La strategia di espansione e crescita adottata negli ultimi anni dal Gruppo ha fatto aumentare i costi fissi operativi, e ha comportato importanti investimenti sullo *shop network*. Tali investimenti espongono il Gruppo al rischio che alcune *locations* scelte possano poi rivelarsi inadatte, a causa di cambiamenti demografici o di cambiamenti di altre caratteristiche delle aree commerciali ed inoltre comportano il rischio di conseguire significative perdite operative. È sempre più importante essere in grado di organizzare e coordinare processi integrati di produzione/logistica e commerciali al fine di soddisfare le necessità di un calendario commerciale sempre più complesso.

Rischi finanziari

Nei rischi finanziari vengono inclusi rischi legati ai cambi, ai tassi di interesse, alla liquidità e ai crediti.

Circa il rischio di cambio, le attività, le passività, le vendite, i costi e il risultato operativo del Gruppo sono e continueranno a essere influenzate dalle fluttuazioni dei tassi di cambio sulle divise di vendita e, quindi, sui prezzi dei prodotti venduti, sul costo del venduto e sul risultato operativo. Vi è poi esposizione al rischio di cambio transattivo e traslativo. Si effettuano, in merito al rischio di cambio, transazioni con obiettivi di copertura per gestire l'esposizione in dollari USA, relativa al fabbisogno per acquisti in tale valuta, che rappresenta l'esposizione di gran lunga più significativa, e a tale riguardo astrattamente potrebbe esistere il rischio che le strategie adottate non siano sufficienti a proteggere i risultati da effetti negativi derivanti da future oscillazioni.

Inoltre il Gruppo detiene attività e passività, sensibili alle variazioni dei tassi di interesse, che sono necessarie per gestire la liquidità e i fabbisogni finanziari. Queste attività e passività sono esposte al rischio di oscillazione di tassi di mercato, che viene tenuto sotto controllo anche attraverso l'uso di strumenti finanziari derivati stipulati con obiettivi di copertura del suddetto rischio.

Il rischio di liquidità si può manifestare per l'incapacità di reperire, a condizioni economiche, le risorse finanziarie necessarie per l'operatività del Gruppo. I due principali fattori che influenzano la

liquidità del Gruppo sono da una parte le risorse generate o assorbite dalle attività operative e di investimento e, dall'altra, le caratteristiche di scadenza e di rinnovabilità del debito o di liquidità degli impieghi finanziari. I fabbisogni di liquidità sono monitorati dalle funzioni centrali della Capogruppo nell'ottica di garantire un efficace reperimento delle risorse finanziarie e/o un adeguato investimento della liquidità. In merito alla più precisa descrizione degli elementi che specificamente impattano sul rischio di liquidità per il Gruppo con riferimento alla ristrutturazione finanziaria, relativamente alla quale in data 10 giugno 2014 è stato sottoscritto un nuovo accordo con le banche finanziatrici ("Accordo 2014), si fa rinvio ai contenuti esposti nel paragrafo "Continuità aziendale". A tal riguardo si precisa che al 31 dicembre 2014 i parametri finanziari (c.d. *covenants*) rilevanti rispetto alla possibilità di invocare la risoluzione del contratto di finanziamento (EBITDA, Indebitamento finanziario netto e Patrimonio netto) risultano rispettati.

Tale evento rappresenta un fattore importante al fine della valutazione dei rischi di liquidità del Gruppo in quanto garantisce il supporto finanziario da parte degli istituti di credito.

Il Gruppo presenta diverse concentrazioni del rischio di credito in funzione della natura delle attività che hanno generato il credito stesso. Il rischio di credito commerciale è essenzialmente correlato alle vendite *wholesale* e viene gestito mediante vendite a clienti che hanno un'affidabilità storica consolidata. Le vendite a clienti *retail* sono regolate a mezzo contanti o mediante carte di credito e altre carte elettroniche. Sono oggetto di svalutazione individuale le posizioni creditorie, se singolarmente significative, per le quali si rileva un'oggettiva condizione di inesigibilità parziale o totale.

L'ammontare della svalutazione tiene conto di una stima dei flussi recuperabili e della relativa data di incasso, nonché del *fair value* delle garanzie. A fronte di crediti che non sono oggetto di svalutazione individuale vengono stanziati dei fondi su base collettiva, tenuto conto dell'esperienza storica e di dati statistici. Per l'ammontare di quei crediti la cui riscossione è differita oltre i normali termini commerciali praticati alla clientela si è proceduto all'attualizzazione dei valori. Il rischio di credito finanziario è rappresentato dall'incapacità della controparte o dell'emittente degli strumenti stessi ad adempiere alle proprie obbligazioni.

Rischio Paese

Il Gruppo è esposto ai rischi associati alla internazionalizzazione delle proprie attività e, quindi, all'instabilità politica ed economica in alcuni Paesi in cui opera, a cambiamenti nelle disposizioni di legge, a dazi o barriere commerciali, a controlli dei prezzi o dei tassi di cambio, come ai rischi connessi a ritardi nei pagamenti dei clienti in alcuni Paesi.

CONTINUITÀ AZIENDALE

Le valutazioni di bilancio sono state effettuate nel presupposto della continuazione dell'attività aziendale, dopo aver considerato quanto previsto dallo IAS 1 e dall'art. 2423-bis del codice civile e quindi analizzato tutti gli elementi disponibili ed utili a tale riguardo. A tal fine si devono considerare come richiamate nel presente paragrafo le informazioni riportate nelle altre parti della presente relazione sulla gestione che fanno riferimento alla valutazione dei rischi ed incertezze a cui il Gruppo è esposto, l'analisi delle performance dell'esercizio, l'analisi dei rapporti con parti correlate e i fatti significativi intercorsi nell'esercizio.

Le difficili condizioni di mercato causate dal perdurare della crisi economica ed i riflessi negativi che hanno interessato pesantemente i consumi nel settore dell'abbigliamento hanno contribuito a determinare la situazione di crisi del Gruppo che ha comportato il sostenimento di rilevanti perdite gestionali negli esercizi precedenti, nonché una conseguente situazione di tensione finanziaria.

Nell'esercizio 2014, nonostante un andamento dei consumi del settore dell'abbigliamento ancora in sofferenza, in particolare nell'ultimo trimestre a causa di una situazione climatica sfavorevole alle vendite della stagione autunno-inverno 2014, il Gruppo ha evidenziato segnali tangibili di miglioramento della propria redditività registrando una perdita netta consolidata di euro 7.664 migliaia (euro 23.845 migliaia nel 2013) ed un assorbimento di cassa derivante dall'attività operativa per euro 5.387 migliaia (euro 17.663 nel 2013).

Alla data di chiusura dell'esercizio il patrimonio netto consolidato è pari a euro 10.813 migliaia (al 31 dicembre 2013 era pari a euro 18.977 migliaia), mentre la posizione finanziaria netta è negativa per euro 72.922 migliaia (al 31 dicembre 2013 era pari ad euro 75.570), con un miglioramento rispetto al

precedente esercizio pari ad euro 2.648 migliaia grazie anche al flusso di cassa positivo derivante dalla cessione di un punto vendita.

Si evidenzia peraltro che il capitale della Capogruppo a fronte della perdita complessiva dell'esercizio 2014 di euro 2.432 migliaia e delle riserve negative preesistenti di euro 8.065 migliaia, risulta diminuito di oltre un terzo. In particolare, a fronte di un capitale sociale di euro 26.994 migliaia, il patrimonio netto della Capogruppo ammonta ad euro 16.068 migliaia. Pertanto gli Amministratori approvano una relazione sulla situazione patrimoniale della Società ai sensi dell'art. 2446 c.c. e dell'art. 74 del Regolamento Emittenti, e convocheranno senza indugio l'Assemblea Straordinaria per gli opportuni provvedimenti.

Gli Amministratori, pur ritenendo che continuino a sussistere rilevanti incertezze relative ad eventi o condizioni, che potrebbero comportare dubbi significativi sulla capacità della Società e del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale, hanno valutato sussistere il presupposto della continuità aziendale, tenuto anche conto del ritorno alla marginalità operativa lorda positiva e di una posizione finanziaria netta che si è stabilizzata. A tal fine si forniscono di seguito le informazioni più rilevanti in merito alle iniziative adottate e agli aspetti che maggiormente hanno influenzato l'analisi dei requisiti per l'adozione del presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio.

Il 10 giugno 2014 la Società, dopo un periodo di contrattazione durato oltre 12 mesi, ha perfezionato con gli istituti di credito finanziatori il nuovo accordo di ristrutturazione del debito (l'"Accordo 2014") che sostituisce il precedente perfezionato a giugno 2011.

L'Accordo 2014 – che prevede impegni sostanzialmente in linea con il precedente accordo - ha durata fino al 31 dicembre 2017 e prevede quali condizioni principali:

- 1) la moratoria fino al 30 giugno 2016 dei rimborsi delle quote capitali dei finanziamenti a medio-lungo termine, con successivo ammortamento a partire dal mese di dicembre 2016;
- 2) la conferma delle linee di finanza operativa utilizzate al 30 settembre 2013 fino al 31 dicembre 2017;
- 3) la verifica su base semestrale del rispetto di alcuni parametri finanziari ("*covenants*") a livello di bilancio consolidato.

L'Accordo 2014 è stato redatto sulla base del Piano 2013 – 2017, realizzato con il supporto dell'*advisor* KPMG Advisory e attestato *ex art.* 67 R.D. 267/42 in data 23 aprile 2014. Il piano è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione nella sua versione definitiva in data 14 marzo 2014. Tale Piano è stato utilizzato esclusivamente ai fini del perfezionamento dell'Accordo 2014 e i suoi contenuti non sono stati resi pubblici.

La strategia aziendale riflessa nel Piano 2013-2017 tiene in considerazione le peculiari caratteristiche del progetto di rilancio aziendale, con particolare riferimento a:

- il completamento del processo di rilancio del *brand* Stefanel, agendo principalmente sulle leve del prodotto e della comunicazione attraverso il potenziamento della linea stilistica, la razionalizzazione della spesa pubblicitaria e il *refurbishment* dei punti vendita;
- l'incremento delle vendite *like-for-like* che, rispetto alle previsioni di crescita del mercato "abbigliamento donna" formulate da fonti indipendenti relativamente alle aree geografiche in cui si sviluppa il fatturato aziendale, includono elementi peculiari dell'azienda e del *brand* quali, a titolo esemplificativo, la dimensione della quota di mercato detenuta, le azioni identificate ai fini del rilancio del marchio, la performance relativa delle vendite negli ultimi esercizi;
- lo sviluppo dello shop *network* – nei negozi a gestione diretta e nel franchising *monobrand* – con l'obiettivo di riequilibrare ulteriormente il mix dei ricavi all'estero in aree euro e non euro e contenere le necessità di investimento, focalizzandosi su bacini geografici in crescita e emergenti, in particolare dell'Est, ma già attivi per il Gruppo dal punto di vista distributivo;
- il miglioramento del margine industriale lordo grazie ad un rafforzamento delle politiche di *sourcing* e di *initial mark-up*.

Tra le assunzioni del Piano 2013-2017 rientrano i principali termini di natura finanziaria dell'Accordo 2014 sopra riportati. Con riferimento ai principali indicatori di performance analizzati dagli Amministratori, si segnala che il Piano 2013-2017 prevede di realizzare:

- un EBITDA consolidato positivo e flussi di cassa operativi positivi a partire dall'esercizio 2014 ed in crescita nel 2015;

- risultati netti consolidati positivi con un miglioramento della posizione finanziaria netta a partire dall'esercizio 2016.

Il predetto Piano 2013-2017 prevede, al verificarsi di determinati presupposti, un possibile ulteriore supporto finanziario da parte dell'azionista di riferimento sino a 5 milioni, che già in esercizi precedenti ha contribuito ad arginare la situazione di tensione finanziaria mediante iniezioni di nuova finanza ed operazioni di acquisto di attività a supporto del capitale.

Rispetto alle previsioni incluse nel Piano 2013-2017, i risultati realizzati dal Gruppo nell'esercizio 2014 hanno sostanzialmente confermato le previsioni attese in termini di EBITDA per effetto delle politiche di definizione dell' *initial mark-up*, di contenimento dei costi di produzione e di riduzione degli altri costi fissi e variabili pur avendo realizzato ricavi inferiori rispetto alle previsioni.

I flussi di cassa operativi per l'esercizio 2014 hanno evidenziato un netto miglioramento rispetto all'esercizio precedente, anche se non si sono attestati sui valori previsti nel Piano 2013-2017. Tuttavia l'apporto positivo in termini di flussi finanziari derivante dall'operazione di cessione del contratto di locazione del punto vendita di Dusseldorf, ha più che compensato l'assorbimento di cassa da attività operativa dell'esercizio 2014 con conseguente miglioramento dell'indebitamento finanziario che si attesa lievemente sopra il livello previsto dal piano. Si evidenzia peraltro che tale corrispettivo verrà impiegato dal Gruppo Stefanel sia per l'apertura di due nuovi punti vendita in Düsseldorf in location di primo piano già identificate sia per sostenere il piano di aperture di nuovi punti vendita a livello internazionale.

Sulla base dei dati consuntivi al 31 dicembre 2014, i parametri finanziari (c.d. *covenants*) previsti dall'Accordo 2014, rilevanti rispetto alla possibilità di invocare la risoluzione del contratto di finanziamento (EBITDA, Indebitamento finanziario netto e Patrimonio netto) risultano rispettati e, pertanto, le passività finanziarie a medio lungo termine oggetto dell'Accordo 2014 sono state riflesse in bilancio sulla base delle scadenze rinegoziate nell'ambito dello stesso.

Contestualmente la Società sta ponendo in essere le iniziative contrattualmente previste per il mancato rispetto di un parametro secondario, non rilevante per la risoluzione dell'Accordo 2014.

Pur considerando i dati consolidati consuntivi al 31 dicembre 2014 nel complesso in linea con le previsioni del Piano 2013-2017, si evidenzia che i dati previsionali contenuti nel Piano, basandosi su valutazioni aziendali relative ad eventi futuri, includono alcune assunzioni caratterizzate da un significativo grado di incertezza. Tali assunzioni riguardano principalmente: l'evoluzione dei consumi nei paesi in cui il Gruppo opera e l'evoluzione dei mercati di riferimento; la realizzazione del piano di aperture dei nuovi punti vendita diretti e indiretti; la capacità del Gruppo di realizzare le performance previste in termini di ricavi, di EBITDA, di flussi di cassa operativi e di indebitamento finanziario netto; le risposte del mercato alle azioni di comunicazione, marketing e di prodotti, anche nuovi, intraprese dal management nell'arco di piano; l'andamento dei costi di approvvigionamento dei prodotti dalle fonti produttive; l'andamento dei tassi di cambio, in particolare il cambio euro/dollaro che si riflette sul costo di una parte significativa degli acquisti di prodotti finiti.

Sintesi

Gli Amministratori, coerentemente con quanto previsto dallo IAS 1, dopo aver attentamente analizzato le incertezze e le circostanze che potrebbero far sorgere dubbi significativi sull'adozione del presupposto della continuità aziendale, connesse: (i) alla capacità del Gruppo di realizzare le previsioni economico-finanziarie contenute nel Piano Industriale 2013-2017, caratterizzate da un oggettivo livello di aleatorietà insito nei dati di natura previsionale basati su accadimenti futuri; e (ii) agli impegni finanziari assunti a supporto del Gruppo dall'azionista di riferimento e/o da persone giuridiche espressione di suoi interessi imprenditoriali, hanno la ragionevole aspettativa che, anche in ragione dei menzionati tangibili segnali di miglioramento della redditività, il Gruppo potrà continuare la sua esistenza operativa in un futuro prevedibile. Pertanto hanno ritenuto appropriato il presupposto della prospettiva della continuazione dell'attività aziendale nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2014.

RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Tutte le operazioni poste in essere, comprese quelle fra la Capogruppo e le sue controllate e tra le controllate stesse, nonché tutti i rapporti con le entità correlate, rientrano nella gestione dell'attività caratteristica del Gruppo e tutte le operazioni sopra descritte sono regolate a condizioni di mercato.

Nel 2014 non sono state effettuate operazioni atipiche o inusuali come definite ai sensi della Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28-7-2006. Le informazioni sui rapporti con parti correlate sono presentate nella nota 28.

PROSPETTO DI RACCORDO FRA PATRIMONIO NETTO E RISULTATO DI PERIODO DELLA CAPOGRUPPO E PATRIMONIO NETTO E RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO

Le riconciliazioni tra il risultato di periodo ed il patrimonio netto della Capogruppo ed il risultato di consolidato di pertinenza dei soci della controllante ed il patrimonio netto del Gruppo sono di seguito riportate:

	Risultato netto 2014	Patrimonio netto al 31.12.2014
Bilancio civilistico della Capogruppo Stefanel S.p.A.	(2.561)	16.068
- Differenza tra valore di carico e valore pro-quota del patrimonio netto nelle società consolidate integralmente	(4.273)	(6.257)
- Storno fondo resi consociate	142	1.922
- Storno degli effetti derivanti da fusione infragruppo	-	(559)
- Effetto degli utili intrasocietari inclusi nelle rimanenze finali delle società controllate	(356)	(1.407)
- Storno dei dividendi	(194)	-
- Altre scritture di consolidato	(101)	1.412
- Differenze cambio su investimenti in gestioni estere	110	-
- Effetti fiscali delle scritture di consolidamento	(581)	(590)
Totale patrimonio netto e risultato di competenza del Gruppo	(7.814)	10.589

RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI

Le informazioni richieste dall'art. 123-*bis* del TUF sono riportate nella "Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari", pubblicata sul sito Internet www.stefanel.com nella sezione "Investors/Corporate Governance" (ai sensi del 3° comma dell'art. 123-*bis* del Tuf e ell'art. 89-*bis* del Regolamento Emittenti Consob).

Attività di Direzione e Coordinamento

Stefanel S.p.A. non è soggetta all'attività di direzione e coordinamento esercitata ai sensi degli art. 2497 ss. del Codice Civile, ed esercita attività di direzione e coordinamento sulle proprie società controllate.

Comunicazione finanziaria

Stefanel S.p.A. mantiene un dialogo costante con i suoi Azionisti, Investitori e Analisti attraverso un'attiva politica di comunicazione svolta dalla funzione di *Investor Relations* che garantisce un contatto informativo continuo con i mercati finanziari con l'obiettivo di mantenere e migliorare la fiducia degli investitori e il loro livello di comprensione dei fenomeni aziendali.

Sul sito istituzionale www.stefanel.com alla sezione *Investor* sono disponibili i dati economico-finanziari, le presentazioni istituzionali, le pubblicazioni periodiche e i comunicati ufficiali.

FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO

Non si registrano accadimenti di particolare rilievo dopo la chiusura dell'esercizio 2014.

PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Il contesto dei mercati è caratterizzato ancora da significativa incertezza. Il permanere di una situazione di stagnazione dell'economia reale nei mercati europei, seppur con qualche debole segnale di ripresa dei consumi nei primi mesi del 2015, unitamente ad un contesto geo-politico, economico e sociale a livello internazionale particolarmente complesso, che interessa i paesi in cui il Gruppo prevalentemente opera, rendono lo scenario oltremodo incerto e ancor più complessa l'attività previsionale.

Prosegue in ogni caso la messa in atto del piano industriale e finanziario del Gruppo, che sta dando le prime concrete evidenze positive.

Ponte di Piave, 13 marzo 2015

Per il Consiglio di Amministrazione - *Il Presidente*
Giuseppe Stefanel

BILANCIO CONSOLIDATO

PROSPETTI DI BILANCIO CONSOLIDATO E

NOTE ILLUSTRATIVE

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO*(in migliaia di euro)*

CONTO ECONOMICO	Note	2014	2013
Ricavi netti	(1)	155.609	168.517
Costo del venduto	(2)	(62.818)	(76.027)
MARGINE INDUSTRIALE LORDO		92.791	92.490
- Spese commerciali, generali ed amministrative	(3)	(83.417)	(96.054)
- di cui verso entità correlate (*)		(2.295)	(2.228)
- di cui (oneri)/proventi non ricorrenti		3.660	(2.716)
- Pubblicità e promozioni	(4)	(3.710)	(5.605)
RISULTATO OPERATIVO LORDO		5.664	(9.169)
- Ammortamenti	(5)	(7.457)	(8.372)
- Svalutazioni	(5)	(1.166)	(3.287)
RISULTATO OPERATIVO		(2.959)	(20.828)
- Proventi finanziari	(6)	2.125	1.213
- Oneri finanziari	(6)	(7.307)	(5.617)
- (Oneri)/Proventi da partecipazioni	(7)	(70)	(394)
RISULTATO ANTE IMPOSTE		(8.211)	(25.626)
- Imposte sul reddito del periodo	(8)	547	(1.719)
RISULTATO DELLE ATTIVITA' IN CONTINUITA'		(7.664)	(27.345)
- Risultato delle attività cessate	(19)	0	3.500
RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO		(7.664)	(23.845)
Attribuibile a:			
- Azionisti della Capogruppo		(7.814)	(23.957)
- Azionisti di minoranza		150	112
UTILE/(PERDITA) PER AZIONE	(20)	(0,0924)	(0,2834)

(*) Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, vengono evidenziati i principali effetti dei rapporti con parti correlate sul Conto economico consolidato, ulteriormente descritti nella Nota 28.

**PROSPETTO DELLE ALTRE COMPONENTI
DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO**

(in migliaia di euro)

	2014	2013
Utile/(perdita) dell'esercizio	(7.664)	(23.845)
Altre componenti di conto economico complessivo		
<i>Altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio:</i>		
Differenze di conversione di bilanci esteri	(491)	(1.087)
Imposte sul reddito	-	-
	(491)	(1.087)
(Perdita)/utile netto da <i>cash flow hedges</i>	270	110
Imposte sul reddito	(51)	-
	219	110
Totale altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio al netto delle imposte	(272)	(977)
<i>Altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio:</i>		
(Perdita)/utile da rivalutazione su piani a benefici definiti	(172)	164
Imposte sul reddito	49	(12)
	(123)	152
Totale altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio al netto delle imposte	(123)	152
Totale altre componenti di conto economico complessivo al netto delle imposte	(395)	(825)
Totale utile/(perdita) complessiva al netto delle imposte	(8.059)	(24.670)
Attribuibile a:		
Azionisti della Capogruppo	(8.209)	(24.782)
Azionisti di minoranza	150	112
	(8.059)	(24.670)

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA*(in migliaia di euro)*

ATTIVITA'	Note	31.12.2014	31.12.2013
ATTIVITA' NON CORRENTI			
Immobilizzazioni immateriali	(9)	27.151	31.389
Immobili, impianti e macchinari	(10)	23.075	27.025
Partecipazioni	(11)	469	499
Crediti e altre attività finanziarie non correnti	(12)	233	260
Altri crediti ed attività non correnti	(13)	6.739	5.809
Attività per imposte anticipate	(14)	9.433	7.467
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI		67.100	72.449
ATTIVITA' CORRENTI			
Rimanenze nette	(15)	47.365	46.246
Crediti commerciali	(16)	24.406	32.200
- di cui verso entità correlate(*)		106	91
Altri crediti ed attività correnti	(17)	12.272	16.314
- di cui verso entità correlate(*)		832	4.206
Crediti e altre attività finanziarie correnti	(12)	858	646
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(18)	12.102	8.114
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI		97.003	103.520
ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA	(19)	2.228	-
TOTALE ATTIVITA'		166.331	175.969

(*) Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, vengono evidenziati i principali effetti dei rapporti con parti correlate sulla situazione patrimoniale finanziaria consolidata, ulteriormente descritti nella Nota 28.

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA CONSOLIDATA*(in migliaia di euro)*

PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	Note	31.12.2014	31.12.2013
PATRIMONIO NETTO:			
Capitale Sociale		26.994	26.994
Riserva legale		-	-
Altre riserve		(9.187)	(8.696)
Altre componenti di patrimonio netto		(461)	(557)
Utile/(Perdita) a nuovo		(6.757)	1.057
Totale Patrimonio netto di Gruppo		10.589	18.798
Interessi di minoranza		224	179
TOTALE PATRIMONIO NETTO	(20)	10.813	18.977
PASSIVITA' NON CORRENTI			
Passività finanziarie non correnti	(24)	50.996	-
Fondi per trattamento di fine rapporto	(21)	2.624	3.784
Altri debiti e passività non correnti		432	-
Fondi per rischi e oneri futuri (quota non corrente)	(22)	3.551	3.180
Passività per imposte differite	(14)	4.309	3.626
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI		61.912	10.590
PASSIVITA' CORRENTI			
Passività finanziarie correnti	(24)	35.119	84.590
Debiti commerciali	(25)	45.855	50.998
<i>- di cui verso entità correlate(*)</i>		<i>804</i>	<i>956</i>
Altri debiti e passività correnti	(26)	12.236	10.451
Fondi per rischi e oneri futuri (quota corrente)	(22)	396	363
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI		93.606	146.402
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		166.331	175.969

(*) Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, vengono evidenziati i principali effetti dei rapporti con parti correlate sulla situazione patrimoniale finanziaria consolidata, ulteriormente descritti nella Nota 28.

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO
CONSOLIDATO**

Esercizio al 31 dicembre 2013

	Capitale sociale	Azioni Proprie	Altre riserve di capitale	Utili/(perdite) a nuovo	Riserva cash flow hedge	Utili/(perdite) attuariale su piani a benefici definiti	Riserva di conversione	Totale	Patrimonio di terzi	Totale patrimonio netto
<i>(in migliaia di Euro)</i>										
Saldo al 1° gennaio 2013	55.180	(429)	269	(3.172)	(195)	(624)	(7.180)	43.849	460	44.309
Risultato dell'esercizio				(23.957)				(23.957)	112	(23.845)
Altri utili/perdite complessivi					110	152	(1.087)	(825)	-	(825)
Totale utile/(perdita) complessivo	-	-	-	(23.957)	110	152	(1.087)	(24.782)	112	(24.670)
Copertura perdita in formazione al 30/6/2013 e delle riserve negative come da delibera dell'Assemblea Straordinaria del 22 ottobre 2013	(28.186)	-		28.186				-		-
Variazione riserva <i>stock option</i>			(269)					(269)		(269)
Pagamenti dividendi								-	(388)	(388)
Acquisti quote di minoranza								-	(5)	(5)
Saldo al 31 dicembre 2013	26.994	(429)	-	1.057	(85)	(472)	(8.267)	18.798	179	18.977

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

Esercizio al 31 dicembre 2014

	Capitale sociale	Azioni Proprie	Altre riserve di capitale	Utili/(perdite) a nuovo	Riserva cash flow hedge	Utili/(perdite) attuariale su piani a benefici definiti	Riserva di conversione	Totale	Patrimonio di terzi	Totale patrimonio netto
<i>(in migliaia di Euro)</i>										
Saldo al 1° gennaio 2014	26.994	(429)	-	1.057	(85)	(472)	(8.267)	18.798	179	18.977
Risultato dell'esercizio				(7.814)				(7.814)	150	(7.664)
Altri utili/perdite complessivi					219	(123)	(491)	(395)	-	(395)
Totale utile/(perdita) complessivo	-	-	-	(7.814)	219	(123)	(491)	(8.209)	150	(8.059)
Pagamenti dividendi								-	(105)	(105)
Saldo al 31 dicembre 2014	26.994	(429)	-	(6.757)	134	(595)	(8.758)	10.589	224	10.813

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO*(in migliaia di euro)*

	2014	2013
Utile (perdita) attribuito agli Azionisti della controllante	(7.814)	(23.957)
Utile (perdita) attribuito agli Azionisti di minoranza	150	112
Plusvalenze e minusvalenze da alienazione di immobilizzazioni	(279)	(1.715)
Proventi netti da attività destinate alla vendita e discontinue	(6.737)	(3.500)
Ammortamenti e Svalutazioni	8.623	11.659
Effetto a conto economico della valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	70	394
Incremento (decremento) del fondo imposte differite	683	(22)
Decremento (incremento) dei crediti per imposte anticipate	(1.917)	248
Incremento (decremento) dei fondi rischi ed oneri	364	(425)
Incremento (decremento) del trattamento di fine rapporto	(1.332)	(759)
Decremento (incremento) delle rimanenze	(1.119)	4.960
Decremento (incremento) dei crediti commerciali	7.794	(609)
Incremento (decremento) dei debiti commerciali	(5.143)	(6.324)
Variazione altre attività/passività operative	1.270	2.275
A) FLUSSI DI CASSA GENERATI DALL'ATTIVITA' OPERATIVA	(5.387)	(17.663)
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(685)	(532)
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(2.100)	(2.192)
Ricavato dalla vendita di immobili impianti e macchinari	451	705
Incasso da attività destinate alla vendita	10.390	6.600
Disinvestimenti (Investimenti) netti in attività finanziarie	356	510
B) FLUSSI DI CASSA DALL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO	8.412	5.091
Earn out da cessione partecipazione Hallhuber	-	3.500
Altre variazioni cessione partecipazione Noel International S.A.	-	3.000
C) FLUSSI DERIVANTI DALLE ATTIVITA' DISCONTINUE	-	6.500
Variazione netta debiti verso banche, finanziamenti a breve termine e altre variazioni	1.525	4.907
Variazione nelle altre attività correnti	(404)	(955)
Variazione cash flow hedge	219	110
Dividendi pagati agli Azionisti di minoranza e altre variazioni delle minoranze	(105)	(391)
D) FLUSSI DI CASSA DA ATTIVITA'/PASSIVITA' FINANZIARIE	1.235	3.671
E) DIFFERENZE CAMBIO NETTE E ALTRE VARIAZIONI	(272)	(1.172)
F) VARIAZIONI DISPONIBILITA' LIQUIDE (A+B+C+D+E)	3.988	(3.573)
G) DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI	8.114	11.687
H) DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI (F+G)	12.102	8.114
I) INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO INIZIALE	(75.570)	(67.935)
J) INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO FINALE	(72.922)	(75.570)
Dettaglio (indebitamento) disponibilità finanziarie nette finali:		
<i>Attività finanziarie non correnti</i>	233	260
<i>Attività finanziarie correnti</i>	858	646
<i>Disponibilità liquide</i>	12.102	8.114
<i>Debiti verso banche</i>	(86.113)	(84.524)
<i>Debiti verso altri finanziatori</i>	(2)	(66)
J) INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO FINALE	(72.922)	(75.570)

NOTE ILLUSTRATIVE

L'attività del Gruppo

Il Gruppo Stefanel, tramite la Capogruppo Stefanel S.p.A e le società controllate, svolge attività di produzione (oramai con l'utilizzo quasi esclusivo di fornitori esterni al Gruppo) e vendita a dettaglianti e a consumatori finali di abbigliamento con marchi propri o di terzi su licenza. La sede della Capogruppo è in Ponte di Piave (TV), Italia.

PRINCIPI CONTABILI SIGNIFICATIVI

Contenuto e forma del bilancio consolidato

Il bilancio consolidato è stato predisposto nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board (IASB) omologati dall'Unione Europea e omologati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio Europeo del 19 luglio 2002 entro il 31 dicembre 2014, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005.

Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS") e tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC").

Il bilancio consolidato è predisposto secondo il principio del costo storico, tranne che per gli strumenti finanziari derivati che sono iscritti al valore equo, nonché sul presupposto della continuità aziendale. Le considerazioni svolte dagli Amministratori in merito al mantenimento del presupposto della continuità aziendale sono illustrate nel paragrafo "Continuità aziendale" delle note esplicative e nella Relazione sulla Gestione a cui si rimanda.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 fornisce informazioni comparative riferite all'esercizio precedente. È costituito dai prospetti consolidati del conto economico, delle altre componenti di conto economico complessivo, della situazione patrimoniale-finanziaria, delle variazioni nelle voci del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle presenti note esplicative.

Le presenti note illustrative sono state predisposte dal Consiglio di Amministrazione sulla base delle scritture contabili aggiornate al 31 dicembre 2014 e sono corredate dalla Relazione sulla Gestione del Gruppo Stefanel.

Il bilancio consolidato è redatto in euro, che è la moneta corrente nelle economie in cui il Gruppo opera principalmente, e tutti i dati contenuti nei prospetti contabili, così come quelli esposti nelle presenti note, sono espressi in migliaia di euro, ove non diversamente specificato.

SCHEMI DI BILANCIO

Nell'ambito delle scelte consentite dallo IAS 1 per quanto attiene ai prospetti di bilancio, viene adottato, con riferimento alla situazione patrimoniale-finanziaria, uno schema che prevede la suddivisione tra attività e passività correnti e non correnti e, con riferimento al conto economico, uno schema a ricavi e costo del venduto (c.d. conto economico per destinazione), ritenuto maggiormente rappresentativo delle dinamiche aziendali.

Il rendiconto finanziario è stato predisposto applicando il metodo indiretto per mezzo del quale il risultato operativo è rettificato dagli effetti delle operazioni di natura non monetaria, da qualsiasi differimento o accantonamento di precedenti o futuri incassi o pagamenti operativi e da elementi di ricavi o costi connessi con i flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento o finanziaria.

Il prospetto di movimentazione del patrimonio netto illustra le variazioni intervenute nelle voci del patrimonio netto relative a:

- altri utili/perdite complessivi
- ammontari relativi ad eventuali operazioni con l'Azionista.

Si precisa, infine, che con riferimento alla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 in merito agli schemi di bilancio, sono stati evidenziati solo i rapporti più significativi con le parti correlate, al fine di

non compromettere la leggibilità complessiva degli schemi di bilancio e gli ammontari degli oneri e proventi di natura non ricorrente.

CONTINUITÀ' AZIENDALE

Le difficili condizioni di mercato causate dal perdurare della crisi economica ed i riflessi negativi che hanno interessato pesantemente i consumi nel settore dell'abbigliamento hanno contribuito a determinare la situazione di crisi della Società che ha comportato il sostenimento di rilevanti perdite gestionali negli esercizi precedenti, nonché una conseguente situazione di tensione finanziaria.

Gli Amministratori, supportati anche dai risultati del 2014 in netto miglioramento rispetto all'esercizio precedente, pur continuando a prevedere un progressivo miglioramento degli indicatori della dinamica finanziaria e reddituale nel prossimo futuro, ritengono che continuino a sussistere rilevanti incertezze relative ad eventi o condizioni, che potrebbero comportare dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale. Pertanto nel redigere il bilancio consolidato gli Amministratori hanno posto particolare attenzione nell'analisi dei fattori che possono influenzare la continuità aziendale.

In particolare sono state considerate le incertezze connesse (i) alla capacità del Gruppo di realizzare le previsioni economico-finanziarie contenute nel Piano Industriale 2013-2017, caratterizzate da un oggettivo livello di aleatorietà insito nei dati di natura previsionale basati su accadimenti futuri; e (ii) agli impegni finanziari assunti a supporto del Gruppo dall'azionista di riferimento e/o da persone giuridiche espressione di suoi interessi imprenditoriali.

Il presente bilancio è stato redatto nel presupposto della continuazione dell'attività, dopo aver considerato quanto previsto dallo IAS 1 e quindi analizzato in particolare i fattori e le circostanze relativi alle incertezze sopradescritte. Le considerazioni svolte dagli Amministratori ai fini della valutazione circa l'adeguatezza di tale presupposto sono state illustrate nel dettaglio nella Relazione sulla Gestione a cui si rimanda.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS applicati dall'1 gennaio 2014

I principi contabili e i criteri di valutazione applicati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 sono conformi a quelli utilizzati al 31 dicembre 2013.

A partire dall'esercizio 2014 sono entrati in vigore l'IFRS 10 Bilancio Consolidato e l'IFRS 11 Accordi a controllo congiunto, tuttavia non hanno avuto impatti sul bilancio consolidato.

L'applicazione dell'IFRS 12 Informativa sulle partecipazioni in altre entità ha comportato la presentazione nel bilancio consolidato di informativa aggiuntiva.

La Società non ha adottato anticipatamente nuovi principi, interpretazioni o modifiche che sono stati emessi ma non ancora in vigore.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS ed IFRIC omologati dall'Unione Europea, ma non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dalla Società

Sono di seguito illustrati i principi e le interpretazioni che, alla data di redazione del bilancio consolidato, erano già stati emessi ma non ancora in vigore. Il Gruppo intende adottare questi principi quando entreranno in vigore.

IFRIC 21 Tributi

L'IFRIC 21 chiarisce che una entità riconosce una passività non prima di quando si verifica l'evento a cui è legato il pagamento, in accordo con la legge applicabile. Per i pagamenti che sono dovuti solo al superamento di una determinata soglia minima, la passività è iscritta solo al raggiungimento di tale soglia. È richiesta l'applicazione retrospettiva per l'IFRIC 21. Questa interpretazione è da applicare obbligatoriamente nei bilanci che hanno inizio dal 17 giugno 2014 o successivamente.

Principi di consolidamento

Il bilancio consolidato comprende il bilancio d'esercizio della Capogruppo Stefanel S.p.A. e delle società italiane e estere sulle quali Stefanel ha il diritto di esercitare, direttamente o indirettamente

(tramite proprie controllate e collegate) il controllo, determinandone le scelte finanziarie e gestionali e di ottenerne i benefici relativi.

Nel valutare l'esistenza del controllo sono presi in considerazione l'esistenza e l'effetto di diritti di voto potenziali che siano effettivamente esercitabili o convertibili.

Esso comprende i bilanci di Stefanel S.p.A. (Capogruppo) e delle sue controllate redatti al 31 dicembre di ogni anno. I bilanci delle controllate sono redatti adottando i medesimi principi contabili della Capogruppo; eventuali rettifiche di consolidamento sono apportate per rendere omogenee le voci che sono influenzate dall'applicazione di principi contabili differenti. Tutti i saldi e le transazioni infragruppo, inclusi eventuali utili non realizzati derivanti da rapporti intrattenuti tra società del Gruppo, sono completamente eliminati. Gli utili e le perdite non realizzate con società collegate sono eliminati per la parte di pertinenza del Gruppo. Le perdite non realizzate sono eliminate ad eccezione del caso in cui esse siano rappresentative di perdite durevoli.

Le società controllate sono consolidate integralmente a partire dalla data di acquisizione, ovvero dalla data in cui il Gruppo acquisisce il controllo, e cessano di essere consolidate alla data in cui il controllo è trasferito al di fuori del Gruppo.

Le perdite sono attribuite alle minoranze anche se questo implica che le quote di minoranza abbiano un saldo negativo.

Le variazioni nell'interessenza partecipativa della controllante in una controllata che non comportano la perdita del controllo sono contabilizzate come operazioni sul capitale. In particolare nelle acquisizioni di interessi di minoranza la differenza tra il prezzo pagato ed il valore contabile della quota parte delle attività nette acquisite è rilevato direttamente a patrimonio netto.

Se la controllante perde il controllo di una controllata, essa:

- elimina le attività (incluso qualsiasi avviamento) e le passività della controllata;
- elimina i valori contabili di qualsiasi quota di minoranza nella ex controllata;
- elimina le differenze cambio cumulate rilevate nel patrimonio netto;
- rileva il fair value (valore equo) del corrispettivo ricevuto;
- rileva il fair value (valore equo) di qualsiasi quota di partecipazione mantenuta nella ex controllata;
- rileva ogni utile o perdita nel conto economico;
- riclassifica la quota di competenza della controllante delle componenti in precedenza rilevate nel conto economico complessivo a conto economico o ad utili a nuovo, come appropriato.

Le società collegate sono, invece, entità sulle quali il Gruppo esercita un'influenza notevole e in cui, di norma, possiede una percentuale dei diritti di voto compresa tra il 20% e il 50%. La partecipazione in una società collegata è inizialmente rilevata al costo e, successivamente, contabilizzata secondo il metodo del patrimonio netto, in base al quale la quota di pertinenza del Gruppo degli utili o delle perdite della partecipata, realizzati dopo la data di acquisizione, è rilevata nel conto economico di quest'ultimo, mentre la quota di pertinenza del Gruppo nelle variazioni di patrimonio netto, intervenute dopo la data di acquisizione, è rilevata nel patrimonio netto del Gruppo. Il valore contabile della partecipazione è aumentato o diminuito per riflettere le variazioni complessive intervenute dopo la data di acquisizione.

Area di consolidamento

Di seguito è fornito l'elenco delle società incluse nel perimetro di consolidamento e di quelle valutate con metodi alternativi.

SOCIETA' CONSOLIDATE CON IL METODO DELL'INTEGRAZIONE GLOBALE

Denominazione sociale	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota consolidata di gruppo	
				31.12.2014	31.12.2013
CAPOGRUPPO					
STEFANEL S.p.A.		Euro	26.993.702,47	-	-
SOCIETA' CONTROLLATE ITALIANE					
Interfashion S.p.A.	Ponte di Piave (TV)	Euro	3.600.000	100	100

SOCIETA' CONTROLLATE ESTERE

Lara Stefanel S.a.s.	Parigi – Francia	Euro	100.000	100	100
Stefanel GmbH	Monaco – Germania	Euro	1.600.000	100	100
Stefanel International Holding N.V.	Amsterdam – Olanda	Euro	11.751.000	100	100
Stefanel Romania S.r.l.	Bucarest – Romania	Ron	18.810.820	100	100
Stefpraha S.r.o.	Praga – Repubblica Ceca	Czk	33.869.000	100	100
Stefburg Mode GmbH	Linz – Austria	Euro	363.364	100	100
Stefanel Fashion Turkey A.S.	Istanbul – Turchia	Try	33.424.000(*)	99,9	99,9
Stefanel de Portugal Unipessoal LDA	Lisbona – Portogallo	Euro	124.700	100	100
Stefanel Polonia Sp. z o.o.	Varsavia – Polonia	Pln	10.336.000	100	100
Stefanel Hellas S.A.	Atene – Grecia Bratislava – Rep.	Euro	24.000	100	100
Stefanel Slovakia S.r.o.	Slovacca	Euro	667.198	100	100
Stefanel Hong Kong Ltd.	Hong Kong	Hkd	40.000.000	100	100
HI-INT S.A.	Lussemburgo	Euro	50.000	65	65
Stefanel (UK) Limited	Londra – Gran Bretagna	Gbp	520.200	100	100
Swiss Factory Outlet S.A.	Chiasso – Svizzera	Chf	974.000	100	100
Stefanel Russia LLC	Mosca – Russia	Rub	9.000.000	100	-

(*) Valore del capitale sociale comprensivo della quota terzi non versata per Try 39.368.

In data 5 giugno 2014 è stata registrata la costituzione della società Stefanel Russia LLC, partecipata al 100% dalla Stefanel S.p.A..

PARTECIPAZIONI VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

Denominazione sociale	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota consolidata di gruppo	
				31.12.2014	31.12.2013
Stefanel Universal S.r.l. in liquidaz.	Bucarest – Romania	Ron	2.200	65	65
Stefanel España S.L.	Madrid – Spagna	Euro	760.600	100	100
Stefanel Japan Inc.	Tokyo – Giappone	Jpy	90.000.000	100	100
Stefanel Trading (Shenzhen) Company Ltd.	Shenzhen – Rep. Cinese	Rmb	20.140.000	100	100

Dal bilancio chiuso al 31 dicembre 2013 si è ritenuto opportuno consolidare la società spagnola con il metodo del patrimonio netto anziché con quello dell'integrazione globale in quanto la controllata ha cessato la propria operatività e pertanto, analogamente alle altre società inattive, il consolidamento integrale non avrebbe comportato effetti significativi.

SOCIETA' VALUTATE AL COSTO

Denominazione sociale	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Percentuale di partecipazione	
				31.12.2014	31.12.2013
Primus Capital S.p.A.	Milano – Italia	Euro	8.000.000	2,5	5
PolimodaConsulting S.r.l. in liquidazione	Firenze – Italia	Euro	1.176.000	0,816	0,816

Criteri di consolidamento

I criteri adottati per il consolidamento sono i seguenti:

- le attività e le passività, nonché i proventi e gli oneri, dei bilanci oggetto di consolidamento con il metodo dell'integrazione globale sono inseriti nel bilancio di Gruppo, prescindendo dall'entità della partecipazione. È stato, inoltre, eliminato il valore di carico delle partecipazioni contro il patrimonio netto di competenza delle società partecipate, attribuendo ai soci di minoranza, in apposite voci, la quota del patrimonio netto e del risultato netto di loro spettanza nel caso delle controllate consolidate con il metodo integrale.
- le differenze positive risultanti dall'elisione delle partecipazioni contro il valore del patrimonio netto contabile alla data del primo consolidamento vengono imputate ai maggiori valori

attribuibili ad attività e passività e, per la parte residua, ad avviamento. In accordo con le disposizioni dell'IFRS 3, il Gruppo ha modificato il criterio contabile per l'avviamento in modo prospettico a partire dalla data di transizione. Perciò, a partire dal 1° gennaio 2004, il Gruppo ha smesso di ammortizzare l'avviamento assoggettandolo invece a *test di impairment*.

- c) le partite di debito/credito, costi/ricavi tra società consolidate e gli utili/perdite risultanti da operazioni infragruppo, sono eliminate così come gli effetti delle fusioni o delle cessioni di rami d'azienda tra società già appartenenti all'area di consolidamento.
- d) iscrizione della quota di patrimonio netto e del risultato economico delle società controllate di competenza di azionisti terzi, rispettivamente in un'apposita voce del Patrimonio Netto denominata "Patrimonio di Terzi" e nel Conto Economico in una posta titolata "Azionisti di minoranza".

Conversione in Euro dei bilanci redatti in valuta estera

I bilanci di ciascuna società appartenente al Gruppo vengono preparati nella valuta in cui essa opera (valuta funzionale). Ai fini del consolidamento, il bilancio di ciascuna entità estera è convertito in Euro, che è la valuta funzionale del Gruppo e la valuta di presentazione del bilancio consolidato.

La conversione delle poste della situazione patrimoniale e finanziaria dei bilanci espressi in moneta diversa dall'Euro è effettuata applicando i cambi correnti a fine periodo. Le poste di conto economico sono invece convertite ai cambi medi del periodo.

Le differenze cambio di conversione risultanti dal raffronto tra il patrimonio netto iniziale convertito ai cambi correnti e il medesimo convertito ai cambi storici, nonché la differenza tra il risultato economico espresso ai cambi medi e quello espresso ai cambi correnti, sono imputati alla voce del patrimonio netto "Riserva di conversione".

I tassi di cambio utilizzati per la conversione in Euro delle situazioni economico-patrimoniali delle società incluse nell'area di consolidamento sono riportati nella seguente tabella.

Descrizione delle valute	Cambio puntuale	Cambio medio	Cambio puntuale
	31.12.14	2014	31.12.13
Corona Ceca	0,03606	0,03632	0,03646
Franco Svizzero	0,83167	0,8233	0,8146
Lira Turca	0,35311	0,344	0,33778
Yen Giapponese	0,00689	0,00712	0,00691
Zloty Polacco	0,23402	0,23898	0,24071
Dollaro Hong Kong	0,10619	0,09704	0,09352
Dollaro USA	0,82366	0,75254	0,72511
Sterlina Inglese	1,28386	1,24003	1,19947
Nuovo Leu Romania	0,22307	0,22501	0,22366
Renminbi Cina	0,1327	0,12213	0,11977
Rublo Russia	0,01382	0,0196	0,01382

CRITERI DI VALUTAZIONE

I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 sono di seguito riportati:

Immobilizzazioni immateriali - Avviamenti

L'avviamento rappresenta la differenza tra il prezzo di acquisto e il valore corrente delle attività e passività identificabili alla data di acquisizione delle partecipate incluse nel consolidato.

Relativamente alle acquisizioni anteriori alla data di adozione degli IFRS, la Società si è avvalsa della facoltà prevista dall'IFRS 1 (paragrafo 15 e appendice B) di non applicare l'IFRS 3 relativo alle aggregazioni di imprese alle acquisizioni intervenute prima della data di transizione. Di conseguenza, gli avviamenti emersi in relazione ad acquisizioni intervenute in precedenza non sono stati rideterminati e sono stati rilevati al valore determinato sulla base dei precedenti principi contabili, al netto degli ammortamenti contabilizzati fino al 31 dicembre 2003 e delle eventuali perdite per riduzione durevole di valore.

Altre attività immateriali

Le altre attività immateriali acquistate o prodotte internamente sono iscritte all'attivo, secondo quanto disposto dallo IAS 38 e 36, quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile.

Tali attività sono valutate al costo di acquisto o di produzione ed ammortizzate a quote costanti lungo la loro vita utile stimata se le stesse hanno una vita utile definita. Le attività immateriali con vita utile indefinita non sono ammortizzate, ma sono sottoposte annualmente o, più frequentemente ogniqualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore, a verifica per identificare eventuali riduzioni di valore (*impairment test*).

In questa categoria sono inclusi gli importi pagati dal Gruppo per subentrare nelle posizioni contrattuali relative ad alcuni punti vendita a gestione diretta oppure dati in gestione a terzi sulla base di contratti di affitto d'azienda (cd. *Key money*). Tali attività, solamente in selezionati casi in cui le caratteristiche intrinseche delle *location* relative ai punti vendita ed i termini contrattuali facciano ritenere opportuno tale trattamento contabile, sono considerate beni immateriali a vita utile indefinita e, pertanto, non assoggettate ad ammortamento bensì a *test di impairment* sulla base delle indicazioni espresse dai principi IAS 38 e 36. Anche sulla scorta di valutazioni redatte da esperti indipendenti, in presenza delle caratteristiche sopra descritte, si evidenzia la scarsa rilevanza del termine temporale riconducibile alla durata dei contratti di locazione. Infatti, vi sono tutele fornite al conduttore da specifiche previsioni giuridiche a cui si affiancano la prassi di mercato e la strategia perseguita dal Gruppo di rinnovo dei contratti di locazione prima della loro naturale scadenza. Tutti questi elementi hanno portato nel tempo ad un successo pressoché totale nel perseguimento della politica di rinnovo e, quindi, ad un mantenimento del valore delle posizioni commerciali relative ai *key money* pagati.

Tali valori sono peraltro comunque annualmente sottoposti a *impairment test* e sono iscritti al minore tra il costo storico inizialmente sostenuto ed il valore recuperabile determinato dal maggiore tra il valore recuperabile tramite l'uso, calcolato con il metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa futuri, e il valore di mercato risultante da apposite perizie e/o da prezzi di cessione già definiti o in corso di trattativa.

Nei casi in cui non si ravvisino le condizioni sopra descritte, gli avviamenti commerciali sono sottoposti ad ammortamento lungo la durata residua del contratto e assoggettati a *test di impairment*, ove ne sussistono le circostanze.

Nell'esercizio 2014, per un numero limitato di *key money* a vita utile indefinita, gli Amministratori hanno rivisto la stima della vita utile in considerazione dell'andamento del mercato di tali *location* commerciali. Questi *key money*, a partire dall'esercizio 2014, vengono ammortizzati, a quote costanti, sulla base della durata residua del contratto di locazione, considerando un valore residuo pari all'indennizzo minimo corrispondente a 18 mensilità a cui il Gruppo avrebbe diritto in caso di mancato raggiungimento dell'accordo di rinnovo del contratto di locazione a scadenza.

Immobilizzazioni materiali

Sono iscritte al costo di acquisto o di costruzione. Nel costo sono compresi gli oneri accessori e i costi diretti ed indiretti, per la quota ragionevolmente imputabile alle stesse. Trova deroga a questo principio generale, la valutazione dell'immobile sito in Ponte di Piave adibito a sede operativa dell'azienda e, quindi, di valenza strategica, per il quale il valore di carico è stato allineato al valore risultante dall'ultima perizia disponibile al momento della prima applicazione dei Principi Contabili Internazionali, in modo da rendere questa valutazione più vicina ai valori correnti dell'immobile stesso.

L'ammortamento è calcolato a quote costanti in base alla vita utile stimata del bene:

Descrizione	Vita utile stimata (anni)
Fabbricati	33
Fabbricati commerciali	33
Costruzioni leggere	10
Impianti generici, impianti specifici e macchinari	8
Impianti generici negozi, attrezzature commerciali e arredi negozi	7
Attrezzature industriali	4
Mobili e macchine d'ufficio	8

Descrizione	Vita utile stimata (anni)
Macchine elettroniche	5
Automezzi e mezzi di trasporto interno	5
Autovetture	4
Migliorie su beni di terzi	durata contratto

I costi di manutenzione aventi natura ordinaria sono addebitati integralmente a conto economico. I costi di manutenzione aventi natura incrementativa sono attribuiti ai cespiti cui si riferiscono ed ammortizzati in relazione alle residue possibilità di utilizzo degli stessi. I terreni non sono ammortizzati.

Beni in leasing

Le attività possedute mediante contratti di locazione finanziaria, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti al Gruppo tutti i rischi ed i benefici legati alla proprietà, sono contabilizzate secondo la metodologia finanziaria e sono esposte tra le attività al valore di acquisto diminuito delle quote di ammortamento.

L'ammortamento di tali beni viene riflesso nei prospetti annuali consolidati applicando lo stesso criterio seguito per le immobilizzazioni materiali.

In contropartita dell'iscrizione del bene vengono contabilizzati i debiti, a breve e a medio termine, verso l'ente finanziario locatore.

Perdite durevoli di valore

I valori contabili delle attività del Gruppo sono valutati per determinare se vi sono indicazioni di riduzione durevole di valore, nel qual caso si procede alla stima del valore recuperabile dell'attività. Una perdita per riduzione durevole di valore (*impairment*) si verifica e viene contabilizzata a conto economico quando il valore contabile di un'attività o unità generatrice di flussi finanziari eccede il valore recuperabile.

Gli immobili, impianti e macchinari e le altre attività a lungo termine, compreso l'avviamento e le altre immobilizzazioni immateriali sono sottoposte a *test* di *impairment* in presenza di eventi o circostanze indicanti difficoltà di recupero del valore contabile. Le attività a vita utile indefinita sono testate in ogni caso con cadenza almeno annuale.

Determinazione del valore recuperabile

Il valore recuperabile delle attività non finanziarie corrisponde al maggiore tra il prezzo netto di vendita ed il valore d'uso. Per la determinazione del valore d'uso, nel caso di attività che non generano direttamente flussi finanziari in entrata indipendenti, si procede a calcolare il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari a cui appartengono che nel caso specifico corrisponde nella maggior parte dei casi con il punto vendita. I futuri flussi finanziari stimati sono attualizzati al loro valore reale utilizzando un tasso di sconto che riflette la valutazione di mercato attuale del valore del denaro e dei rischi correlati al tipo di attività.

Ripristini di valore

Il ripristino di valore ha luogo in caso di cambiamento nelle valutazioni utilizzate per determinare il valore recuperabile. Un ripristino di valore è rilevato nel conto economico rettificando il valore contabile dell'attività al proprio valore recuperabile nel limite del valore che si sarebbe determinato, al netto degli ammortamenti, se, negli esercizi precedenti, non fosse stata rilevata alcuna perdita di valore dell'attività.

Attività destinate alla vendita

Tali voci sono destinate ad includere le attività non correnti (o gruppo di attività in dismissione) il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita piuttosto che attraverso l'utilizzo continuativo. Tali condizioni sono considerate avverate nel momento in cui la vendita o la discontinuità del gruppo di attività in dismissione sono considerati altamente probabili e le attività sono immediatamente disponibili per la vendita nelle condizioni in cui si trovano.

Le attività destinate alla vendita (o un gruppo in dismissione) sono valutate al minore tra il loro valore netto contabile e il *fair value* al netto dei costi di vendita.

Partecipazioni e altre attività finanziarie

Le partecipazioni in società controllate non consolidate, collegate o sottoposte a controllo congiunto sono valutate con il metodo del patrimonio netto. La quota di costo eccedente il patrimonio netto della partecipata alla data di acquisizione viene trattata in maniera analoga a quanto descritto nei criteri di consolidamento al punto b).

Le altre partecipazioni sono valutate con il metodo del costo, che viene ridotto per perdite durevoli di valore. Il valore originario viene ripristinato negli esercizi successivi se vengono meno i motivi della svalutazione effettuata.

Le attività finanziarie detenute dal Gruppo sono incluse sia nell'attivo corrente sia nell'attivo non corrente e sono iscritte al loro presumibile valore di realizzo.

La voce "Crediti ed altre attività finanziarie non correnti" include crediti e finanziamenti non correnti.

I "Crediti e altre attività finanziarie correnti" includono i crediti, le altre attività finanziarie correnti, il *fair value* positivo degli strumenti finanziari derivati.

Rimanenze

Le rimanenze di magazzino sono valutate al minore fra il costo di acquisto e di produzione, determinato in base al metodo del costo medio ponderato, ed il corrispondente valore di mercato rappresentato dal costo di sostituzione per le materie prime e sussidiarie e dal presumibile valore di realizzo per i prodotti finiti e i semilavorati calcolato tenendo conto sia degli eventuali costi di fabbricazione che dei costi diretti di vendita ancora da sostenere.

Nel costo delle rimanenze sono compresi gli oneri accessori ed i costi diretti ed indiretti di produzione per la quota ragionevolmente imputabile alle stesse. Le scorte obsolete e di lento rigiro sono svalutate in relazione alla loro possibilità di utilizzo o di realizzo. La svalutazione delle rimanenze viene eliminata negli esercizi successivi se vengono meno i motivi della stessa.

Crediti

I crediti sono iscritti secondo il presumibile valore di realizzo. Questi sono regolarmente esaminati in termini di scadenza e stagionalità al fine di prevenire rettifiche per perdite inaspettate.

L'adeguamento del loro valore nominale al minor valore di realizzo viene effettuato mediante lo stanziamento di un apposito fondo a rettifica diretta della voce sulla base di una approfondita valutazione che riguarda le singole posizioni. Qualora l'azienda conceda ai clienti una dilazione senza interessi, ovvero quando l'incasso del credito è previsto nel medio termine, l'ammontare è attualizzato per ottenere il vero valore della vendita, mentre la differenza tra valore attuale e ammontare incassato costituisce un provento finanziario da contabilizzare per competenza ed eventualmente differire all'esercizio in cui sorge l'incasso del credito.

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato viene stanziato per coprire l'intera passività maturata nei confronti dei dipendenti in conformità alla legislazione vigente ed ai contratti collettivi di lavoro e integrativi aziendali. Tale passività è soggetta a rivalutazione in base all'applicazione di indici fissati dalla normativa vigente.

Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato è calcolato su base attuariale secondo quanto previsto dallo IAS 19. Alla data di riferimento del bilancio, l'importo maturato deve essere rivalutato per il periodo della durata futura prevista dal rapporto di lavoro. Infine, allo scopo di effettuare una ragionevole stima dell'ammontare dei benefici che ciascun dipendente ha già maturato a fronte delle sue prestazioni di lavoro, questo importo viene attualizzato utilizzando una metodologia basata su varie ipotesi di natura demografica e finanziaria.

La quota parte degli utili e delle perdite attuariali a partire dall'esercizio 2013 sono iscritti per l'importo totale tra le "Altre componenti di conto economico complessivo" e in apposita riserva del patrimonio netto.

In seguito alla legge finanziaria del 27 dicembre 2006 n. 296, della riforma del trattamento di fine rapporto, gli ammontari maturati secondo il nuovo regime che devono essere corrisposti agli enti indicati da ciascun lavoratore, rappresentano dei debiti a breve termine con riferimento ai quali non sono più applicabili logiche di attualizzazione e sono pertanto esposti al loro valore nominale tra i debiti.

Viceversa, per il trattamento di fine rapporto accumulato fino all'entrata in vigore della riforma, continua ad operare il regime previgente.

Benefici ai dipendenti

Il Gruppo riconosce benefici addizionali ad alcuni membri dell'alta dirigenza, dipendenti e consulenti attraverso piani di partecipazione al capitale (piani di *stock options*). Secondo quanto stabilito dall'IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni, tali piani rappresentano una componente della retribuzione dei beneficiari; pertanto il costo è rappresentato dal *fair value* di tali strumenti alla data di assegnazione, ed è rilevato a conto economico lungo il periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione, con contropartita riconosciuta direttamente a patrimonio netto. Variazioni nel *fair value* delle opzioni assegnate successive alla data di assegnazione non hanno effetto sulla valutazione iniziale.

Fondi per rischi ed oneri

I fondi per rischi ed oneri sono stanziati per coprire perdite e debiti, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura del periodo non erano determinabili l'ammontare o la data di sopravvenienza. Gli stanziamenti sono rilevati nella situazione patrimoniale e finanziaria quando esiste una obbligazione legale o implicita tale da richiedere l'impiego di risorse per l'adempimento della stessa e se ne possa determinare una stima attendibile dell'ammontare. Nel caso in cui l'effetto sia rilevante, gli accantonamenti sono calcolati attualizzando i flussi finanziari futuri previsti ad un tasso di attualizzazione stimato al lordo delle imposte, tale da riflettere le valutazioni correnti di mercato del valore attuale del denaro e dei rischi specifici connessi alla passività.

Debiti commerciali

I debiti commerciali non sono attualizzati e sono iscritti al costo (identificato dal valore nominale).

Criteri di conversione delle poste in valuta

I crediti e i debiti espressi originariamente in valuta estera sono convertiti in euro ai cambi della data di effettuazione delle operazioni che li hanno originati. Le differenze cambio realizzate in occasione dell'incasso dei crediti e del pagamento dei debiti in valuta estera sono iscritte al conto economico.

I ricavi ed i proventi, i costi e gli oneri relativi ad operazioni in valuta sono iscritti al cambio corrente alla data nella quale la relativa operazione è compiuta.

Alla data di chiusura del periodo contabile le attività e le passività espresse in valuta estera sono iscritte al tasso di cambio a pronti alla data di chiusura ed i relativi utili e perdite su cambi sono imputati al conto economico tra gli oneri o proventi finanziari. Se dalla conversione si origina un utile netto, tale valore costituisce una riserva non distribuibile fino al suo effettivo realizzo.

I crediti nei confronti di società controllate espressi in valuta diversa dall'euro o relativi a società che redigono il bilancio in valuta diversa dall'euro generano differenze di cambio rispettivamente nel bilancio separato della Capogruppo o nel bilancio individuale della controllata. Nel caso in cui si tratti di crediti immobilizzati, assimilabili ad un investimento durevole nella partecipata ("*near to equity*") tali utili o perdite su cambi sono rilevati nel bilancio consolidato del Gruppo in una componente separata del patrimonio netto nell'ambito del conto economico complessivo e rilevate nel conto economico solo in occasione della eventuale dismissione dell'investimento nella partecipata.

Scoperti bancari e finanziamenti

I finanziamenti sono valutati inizialmente al costo, al netto degli oneri accessori di acquisizione. Tale valore viene rettificato successivamente per tener conto dell'eventuale differenza tra il costo iniziale e il valore di rimborso, lungo la durata del finanziamento, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

I finanziamenti sono classificati tra le passività correnti a meno che il Gruppo abbia il diritto incondizionato di differire l'estinzione di tale passività di almeno dodici mesi dopo la data di riferimento.

Strumenti derivati e contabilizzazione delle operazioni di copertura

Alcune attività del Gruppo sono esposte primariamente a rischi finanziari da variazioni nei tassi di cambio e nei tassi di interesse. Il Gruppo utilizza strumenti derivati (principalmente contratti a termine su valute) esclusivamente con l'obiettivo di coprire i rischi derivanti da variazioni delle valute estere con riferimento a impegni irrevocabili (ordini di acquisto) o operazioni future previste (fabbisogno atteso a budget). I rischi su tassi di interesse derivano da prestiti bancari a tasso variabile; per coprire tali rischi è politica di Gruppo convertire una parte dei suoi debiti a base variabile in tasso fisso.

Il Gruppo non utilizza strumenti derivati con scopi di negoziazione.

Gli strumenti derivati sono inizialmente rilevati al costo e adeguati al *fair value* alle successive date di chiusura.

Le variazioni nel *fair value* degli strumenti derivati che sono designati come strumenti di copertura, avendo inoltre i requisiti formali richiesti, e che si rivelano efficaci per la copertura dei flussi di cassa futuri relativi ad impegni contrattuali del Gruppo, sono rilevate direttamente nel patrimonio netto. Le variazioni nel *fair value* degli strumenti derivati che non presentano tali caratteristiche sono iscritte a conto economico.

Riconoscimento dei ricavi

I ricavi sono iscritti al netto dei resi, degli sconti, degli abbuoni e dei premi, nonché delle imposte direttamente connesse con la vendita delle merci e la prestazione dei servizi.

I ricavi per la vendita sono riconosciuti quando l'impresa ha trasferito i rischi ed i benefici significativi connessi alla proprietà del bene e l'ammontare del ricavo può essere determinato attendibilmente.

I ricavi di natura finanziaria vengono iscritti in base alla competenza temporale.

Costi

Le spese sostenute per la produzione delle campagne pubblicitarie sono imputate a conto economico nell'esercizio della loro diffusione, mentre le altre spese di pubblicità e promozione sono imputate a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenute.

I costi di progettazione e realizzazione del campionario sostenuti nel periodo sono correlati ai ricavi di vendita della corrispondente collezione e, pertanto, imputati a conto economico in proporzione ai ricavi realizzati.

Proventi finanziari

I proventi finanziari includono gli interessi attivi sui fondi investiti, e, relativamente agli strumenti finanziari, gli eventuali proventi e differenze di cambio attive, quando non compensati nell'ambito di operazioni di copertura. Gli interessi attivi sono imputati a conto economico al momento della loro maturazione, considerando il rendimento effettivo.

Oneri finanziari

Gli oneri finanziari includono gli interessi passivi sui debiti finanziari calcolati usando il metodo dell'interesse effettivo e, relativamente agli strumenti finanziari derivati, le eventuali perdite e differenze di cambio passive.

La quota di interessi passivi dei canoni di *leasing* finanziari è imputata a conto economico usando il metodo dell'interesse effettivo.

Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito includono tutte le imposte calcolate sul reddito imponibile del Gruppo. Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, per cui l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto. Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra gli oneri operativi. Le imposte differite sono stanziare secondo il metodo dello stanziamento globale della passività. Esse sono calcolate su tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile di una attività o passività ed il valore contabile nel bilancio consolidato, ad eccezione dell'avviamento non deducibile fiscalmente e di quelle differenze derivanti da investimenti in società controllate per le quali non si prevede l'annullamento in futuro. Le imposte differite attive sulle perdite fiscali e crediti di imposta non utilizzati riportabili a nuovo sono riconosciuti nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperati. Tali previsioni sono elaborate coerentemente con i dati previsionali disponibili e tenendo conto degli effetti di differimento delle imposte. Le attività e le passività fiscali correnti e differite sono compensate quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale e quando vi è un diritto legale di compensazione. Le attività e le passività fiscali differite sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili nei rispettivi ordinamenti dei paesi in cui il Gruppo opera, negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Dividendi

I dividendi ricevuti dalle società diverse dalle controllate, collegate e a controllo congiunto sono contabilizzati a conto economico nell'esercizio in cui sorge il relativo diritto di credito, a seguito della delibera assembleare di distribuzione dei dividendi delle partecipate.

I dividendi distribuiti a terzi sono rappresentati come movimento di patrimonio netto nell'esercizio in cui sono approvati dall'assemblea degli azionisti.

Azioni proprie

Le azioni proprie sono iscritte in un'apposita riserva a riduzione del patrimonio netto. Il valore di carico delle azioni proprie ed i ricavi derivanti dalle eventuali vendite successive sono rilevati come movimenti di patrimonio netto.

Utile/Perdita per azione

L'utile/perdita base per azione è calcolato dividendo l'utile o la perdita attribuibile agli azionisti della Capogruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione durante il periodo.

Uso di stime

La redazione del bilancio in applicazione degli IFRS richiede da parte della Direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di riferimento del bilancio. I risultati che si registreranno a consuntivo potrebbero differire da tali stime.

Infatti, la situazione di incertezza causata dall'attuale situazione di crisi economica e finanziaria ha comportato la necessità di effettuare difficili assunzioni riguardanti l'andamento futuro ed evidenziato altri fattori di incertezza nelle stime di bilancio, per le quali è ragionevolmente possibile, sulla base delle conoscenze attualmente disponibili, che si concretizzino risultati diversi dalle stime effettuate, che potrebbero richiedere rettifiche anche significative al valore contabile delle relative voci. I principali elementi di incertezza attengono a:

- l'evoluzione dei consumi del mercato di riferimento;
- la risposta del mercato in termini di apprezzamento delle azioni di riposizionamento del marchio Stefanel con conseguente impatto sui volumi di vendita e sulla marginalità degli stessi, attesi in significativo miglioramento nell'orizzonte previsionale considerato;
- il conseguimento nei punti vendita di rese per metro quadro, in termini di corrispettivi, prossime alle medie di settore considerati alcuni operatori comparabili a Stefanel, mentre le attuali *performance* indicano un livello di vendite per metro quadro significativamente inferiore al livello medio di settore;
- l'andamento dei tassi di cambio, in particolare il cambio euro/dollaro che si riflette sul costo di una parte significativa degli acquisti di materie prime e di prodotti finiti.
- la disponibilità delle risorse finanziarie necessarie alla normale operatività e alla realizzazione delle azioni previste nel piano industriale 2013-2017, garantita dalla sottoscrizione, in data 10 giugno 2014, dell'Accordo 2014 con gli istituti di credito finanziatori, ma il cui mantenimento è subordinato alla capacità della Società e del Gruppo di perseguire gli obiettivi del piano 2013-2017.

Le stime sono utilizzate per valutare le attività non correnti materiali ed immateriali sottoposte ad *impairment test* come sopra descritto, oltre che per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, per obsolescenza di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, imposte, con particolare riferimento alle imposte anticipate, altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico.

PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE CUI STEFANEL S.P.A. E IL GRUPPO SONO ESPOSTI

Il Gruppo Stefanel ha posto in essere procedure per la gestione dei rischi nelle aree maggiormente esposte, individuabili a livello strategico, di mercato, operativo, finanziario e di conformità alla normativa in vigore. I rischi strategici, di mercato, operativi, finanziari e di Paese a cui il Gruppo è soggetto sono esposti nella Relazione sulla Gestione.

INFORMATIVA DI SETTORE

Il settore è la parte di un Gruppo distintamente identificabile che fornisce un insieme di prodotti e servizi omogenei (settore di attività) o che fornisce prodotti e servizi in una determinata area economica (settore geografico).

Il Gruppo opera in un unico settore di attività, quello dell'abbigliamento: peraltro, ai fini gestionali il Gruppo gestisce e controlla il proprio *business* individuando nell'ambito del settore abbigliamento due *business units*: i) **Stefanel** e ii) **Interfashion**;

Le tabelle seguenti presentano i dati di conto economico relativi alle *business unit* Stefanel ed Interfashion per il 2014 e per il 2013:

Esercizio 2014	Stefanel	Interfashion	Totale
- Ricavi	124.417	31.192	155.609
- Costo del venduto	(47.432)	(15.386)	(62.818)
MARGINE INDUSTRIALE LORDO	76.985	15.806	92.791
- Spese commerciali, generali ed amministrative	(70.482)	(12.935)	(83.417)
- Pubblicità e Promozioni	(2.484)	(1.226)	(3.710)
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI	4.019	1.645	5.664
- Ammortamenti	(7.162)	(295)	(7.457)
- Svalutazioni	(1.166)	-	(1.166)
RISULTATO OPERATIVO	(4.309)	1.350	(2.959)
- (Oneri)/Proventi finanziari	(4.995)	(187)	(5.182)
- (Oneri)/Proventi da partecipazioni	(70)	-	(70)
Ris. prima delle imposte derivante da attività in continuità	(9.374)	1.163	(8.211)
- Imposte sul reddito dell'esercizio	1.087	(540)	547
Risultato delle attività in continuità	(8.287)	623	(7.664)
Risultato delle attività operative cessate	-	-	-
RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO	(8.287)	623	(7.664)

Esercizio 2013	Stefanel	Interfashion	Totale
- Ricavi	134.523	33.994	168.517
- Costo del venduto	(59.299)	(16.728)	(76.027)
MARGINE INDUSTRIALE LORDO	75.224	17.266	92.490
- Spese commerciali, generali ed amministrative	(81.151)	(14.903)	(96.054)
- Pubblicità e Promozioni	(4.368)	(1.237)	(5.605)
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI	(10.295)	1.126	(9.169)
- Ammortamenti	(8.129)	(243)	(8.372)
- Svalutazioni	(3.287)	-	(3.287)
RISULTATO OPERATIVO	(21.711)	883	(20.828)
- (Oneri)/Proventi finanziari	(4.274)	(130)	(4.404)
- (Oneri)/Proventi da partecipazioni	(394)	-	(394)
Ris. prima delle imposte derivante da attività in continuità	(26.379)	753	(25.626)
- Imposte sul reddito dell'esercizio	(595)	(1.124)	(1.719)
Risultato delle attività in continuità	(26.974)	(371)	(27.345)
Risultato delle attività operative cessate	3.500	-	3.500
RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO	(23.474)	(371)	(23.845)

Di seguito si riporta la ripartizione per area geografica delle vendite sulla base della localizzazione dei clienti.

<i>(in milioni di euro)</i>	Business Stefanel		Business Interfashion		Totale Ricavi	
Italia	51,2	41,2%	6,8	21,8%	58,0	37,3%
Resto d'Europa	67,8	54,5%	22,5	72,1%	90,3	58,0%
Resto del mondo	5,4	4,3%	1,9	6,1%	7,3	4,7%
Totale ricavi	124,4	100,0%	31,2	100,0%	155,6	100,0%

Si riportano di seguito le immobilizzazioni immateriali e materiali e le attività destinate alla vendita suddivise per settore e per area geografica di appartenenza al 31 dicembre 2014.

Immobilizzazioni Immateriali <i>(in migliaia di euro)</i>	Business Stefanel	Business Interfashion	Totale
Italia	24.998	124	25.122
Resto d'Europa	2.029	-	2.029
Resto del mondo	-	-	-
Totale Immobilizzazioni Immateriali	27.027	124	27.151

Immobili, Impianti e Macchinari <i>(in migliaia di euro)</i>	Business Stefanel	Business Interfashion	Totale
Italia	16.745	754	17.499
Resto d'Europa	5.553	23	5.576
Resto del mondo	-	-	-
Totale Immobili, Impianti e Macchinari	22.298	777	23.075

Attività destinate alla vendita <i>(in migliaia di euro)</i>	Business Stefanel	Business Interfashion	Totale
Italia	2.228	0	2.228
Resto d'Europa	-	-	-
Resto del mondo	-	-	-
Totale Attività destinate alla vendita	2.228	0	2.228

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

1. Ricavi netti

Nel 2014 il Gruppo ha registrato ricavi netti consolidati pari ad euro 155.609 migliaia, in diminuzione del 7,7% rispetto all'esercizio precedente (euro 168.517 migliaia).

La *business unit* Stefanel ha registrato un fatturato pari ad euro 124.417 migliaia (euro 134.523 migliaia nel 2013) in diminuzione del 7,5%. I negozi monomarca (c.d. *Stefanel Shops*) a gestione diretta con dati comparabili (*like-for-like*) hanno realizzato vendite in diminuzione per circa il 2,8% nell'arco dell'esercizio (primi nove mesi dell'esercizio sostanzialmente in linea con i primi nove mesi del 2013). Le vendite *like-for-like* dell'ultimo trimestre sono state negativamente influenzate dal fattore climatico non favorevole per la stagione autunno inverno 2014.

Il rimanente decremento dei ricavi della *business unit* Stefanel è imputabile alla chiusura di negozi non performanti, al netto dell'effetto positivo di nuove aperture, e a minori vendite del canale *wholesale*.

La *business unit* Interfashion ha realizzato ricavi pari ad euro 31.192 migliaia (euro 33.994 migliaia nel 2013), con una diminuzione dell'8,25% rispetto all'esercizio precedente, prevalentemente per l'impatto dei minori ricavi derivanti dal mancato rinnovo del marchio *I'm Isola Marras*, la cui ultima stagione di vendita è stata la primavera estate 2014. Il marchio HIGH ha realizzato vendite in lieve crescita rispetto all'esercizio precedente grazie alle buone *performace* del canale *on line*, oltre che per le aperture dei nuovi negozi *monobrand*, gestiti indirettamente in regime di affiliazione commerciale, che hanno parzialmente compensato le mancate vendite del marchio *I'm Isola Marras*.

2. Costo del venduto

Il costo del venduto evidenzia un'incidenza sui ricavi del 40,4% rispetto al 45,1% dell'esercizio 2013.

<i>(in migliaia di euro)</i>	2014	2013
Acquisti e lavorazioni esterne	57.126	62.905
Lavoro diretto ed oneri relativi	3.023	4.144
Altri costi industriali	3.627	4.743
(Incremento) / decremento delle giacenze di magazzino	(958)	4.235
Totale	62.818	76.027

3. Spese commerciali, generali e amministrative

<i>(in migliaia di euro)</i>	2014	2013
Costi del personale	29.775	31.832
Affitti passivi al netto degli attivi	25.310	27.143
Royalties e provvigioni passive	3.773	4.856
Spese di distribuzione	2.137	2.484
Altri costi di vendita	6.803	6.022
Consulenze, spese legali, auditing	4.039	4.526
Spese telefoniche, postali, utenze	2.415	2.701
Manutenzioni	1.360	1.363
Accantonamenti al fondo svalutazione crediti	1.427	494
Spese viaggio e di rappresentanza	945	1.077
Compensi organi sociali	1.153	943
Materiali vari	1.990	2.437
Imposte e tasse	740	833
Commissioni su carte di credito	813	1.191
Pulizia e vigilanza	842	863
Canoni di noleggio	572	830
Assicurazioni	992	1.038
Plusvalenza da attività destinate alla vendita verso correlate	-	(625)

(Plusvalenze)/Minusvalenze da alienazione di immobilizzazioni	(279)	(1.090)
Provento netto da attività destinate alla vendita	(6.737)	-
Accantonamento fondo rischi ed oneri	400	197
Altri oneri non ricorrenti	1.677	2.519
Altre spese	3.270	4.420
Totale	83.417	96.054
<i>di cui (Proventi)/Oneri non ricorrenti</i>	<i>(3.660)</i>	<i>2.716</i>

Il decremento del costo del personale è di euro 2.057 migliaia ed è principalmente ascrivibile alla riduzione del personale intervenuta con l'entrata a regime della manovra per un esubero di dipendenti presso la sede di Ponte di Piave (TV) che ha esplicato i suoi effetti a partire dalla seconda metà nell'esercizio 2013.

Gli "Altri costi di vendita" comprendono i compensi riconosciuti ai *franchisee* Stefanel per la gestione dei punti vendita con la formula del contratto estimatorio, oltre alle *fees* riconosciute in relazione alle vendite nei *department store* in Francia e Regno Unito, in contrazione rispetto al 2013 per effetto della ristrutturazione di tali canali distributivi che ne ha comportato un complessivo ridimensionamento.

Il saldo netto tra plusvalenze e minusvalenze ammonta ad un importo positivo pari ad euro 279 migliaia (euro 1.090 migliaia nel 2013).

Il provento netto da attività destinate alla vendita realizzato dalla controllata Stefanel GmbH per euro 6.737 migliaia deriva dalla cessione a dicembre 2014 del contratto di locazione del punto vendita di Düsseldorf ad una primaria controparte.

La voce "Oneri non ricorrenti" include per euro 1.251 migliaia costi relativi ad incentivi all'esodo di natura non ricorrente definiti nell'esercizio 2014 a seguito della chiusura di punti vendita non performanti.

4. Pubblicità e promozioni

I costi di pubblicità e promozione si attestano al 2,4% dei ricavi netti, in diminuzione di circa 1 punto percentuale rispetto all'esercizio precedente. Tale ultimo miglioramento è da ricondurre principalmente alla *business unit* Stefanel ed è fondamentalmente ascrivibile alla riduzione dei costi di agenzia pubblicitaria e al maggiore utilizzo dei *digital media*, che garantiscono una maggiore penetrazione ed efficacia sulle consumatrici-target con costi più accessibili rispetto ai media tradizionali.

5. Ammortamenti e Svalutazioni

	Immobilizzazioni immateriali	Immobilizzazioni materiali	Totale
Ammortamenti	2.231	5.226	7.457
Svalutazioni	654	512	1.166
Totale	2.885	5.738	8.623

Le svalutazioni effettuate nell'esercizio sono principalmente relative a *key money*, migliorie su beni di terzi e arredi relativi a punti vendita per i quali nel 2014 si è decisa la chiusura e ritenuti pertanto non più recuperabili oppure per i quali l'esito del test di *impairment* effettuato a livello di CGU "punto vendita" non è stato positivo. Tale test viene predisposto ai fini del bilancio almeno su base annuale per i punti vendita che evidenziano segnali di *impairment* o a cui sono associati *key money* a vita indefinita. Per una descrizione delle caratteristiche del test effettuato si rimanda alla nota n. 10.

6. Proventi e Oneri finanziari

Interessi attivi ed altri proventi finanziari

<i>(in migliaia di euro)</i>	2014	2013
Interessi attivi verso banche	7	19
Interessi attivi verso clienti	13	3
Utili da valutazione di strumenti derivati su tassi di interesse	0	50

Differenze cambio positive	1.877	692
Interessi attivi verso correlate	36	36
Altri proventi	192	413
Totale	2.125	1.213

Le “Differenze cambio positive” sono relative agli utili realizzati e a quelli derivanti da valutazione di crediti e debiti di natura commerciale o finanziaria.

La voce “Altri proventi” include l’effetto finanziario derivante dall’attualizzazione dei crediti e dei depositi cauzionali.

Interessi passivi ed altri oneri finanziari

<i>(in migliaia di euro)</i>	2014	2013
Interessi passivi su debiti verso banche:		
- su scoperti di c/c e su effetti s.b.f. e debiti a breve termine	420	313
- su debiti a medio termine	1.387	1.377
Interessi passivi su altri debiti	176	130
Differenze cambio negative	2.480	1.842
Oneri da copertura su rischio di oscillazione dei tassi di interesse	-	50
Altri oneri diversi	2.844	1.905
Totale	7.307	5.617

Gli “Interessi passivi su altri debiti” includono gli effetti delle attualizzazioni del TFR.

Le “Differenze cambio negative” sono principalmente relative a perdite realizzate e da valutazione su crediti e debiti di natura commerciale o finanziaria. La perdite su cambi di natura valutativa derivano principalmente dall’andamento del differenziale cambio tra Euro/USD.

La voce “Altri oneri diversi” include le quote di competenza degli oneri accessori su finanziamenti a medio/lungo termine, iscritti a riduzione del valore dei relativi finanziamenti sulla base dell’*amortized cost method*, per euro 811 migliaia, commissioni e spese bancarie per euro 1.409 migliaia e l’onere da attualizzazione del fondo indennità suppletiva di clientela per euro 108 migliaia.

7. Proventi e oneri da partecipazioni

Il risultato derivante da partecipazioni si riferisce principalmente a svalutazioni di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto.

8. Imposte sul reddito

Di seguito si riporta la tabella con la composizione del saldo per tipologia di imposte:

<i>(in migliaia di euro)</i>	2014	2013
Imposte correnti		
IRAP	644	153
IRES	182	-
Altre imposte sul reddito	(46)	1.392
Totale imposte correnti	780	1.545
Imposte differite attive :		
riconoscimento di differenze temporanee	(4.882)	(2.781)
su perdite fiscali trasformabili in credito d'imposta	(35)	(42)
da perdite fiscali riportabili illimitatamente	(2.409)	-
riversamento di differenze temporanee	5.291	2.997
Imposte differite passive :		
riconoscimento di differenze temporanee	781	73
riversamenti differite passive	(73)	(73)
Totale imposte differite	(1.327)	174
Totale Imposte	(547)	1.719

Imposte correnti

Tra le imposte correnti è inclusa l'IRAP per l'importo di euro 644 migliaia ed IRES per euro 182 migliaia. Inoltre tale voce accoglie le imposte sui redditi di società estere, in parte derivanti dalla definizione di un contenzioso con l'Amministrazione finanziaria tedesca, per euro 217 migliaia, oltre a minori imposte relative ad esercizi precedenti emerse nel 2014 per euro 263 migliaia.

Imposte differite

Il Gruppo iscrive imposte differite passive su tutte le differenze temporanee tassabili e quelle attive su differenze temporanee deducibili nella misura in cui sia probabile che saranno disponibili sufficienti imponibili fiscali futuri che possano consentirne l'assorbimento.

A seguito dei risultati conseguiti nell'esercizio ed in relazione ad una stima degli imponibili previsti per gli esercizi successivi prendendo a riferimento un arco temporale di due periodi, la Capogruppo ha iscritto nell'esercizio imposte differite attive su perdite fiscali realizzate nell'esercizio e in esercizi precedenti e riportabili a nuovo illimitatamente per un valore pari ad euro 2.409 migliaia, corrispondente a perdite fiscali per euro 8.759 migliaia. Inoltre, la controllata Interfashion S.p.A. ha iscritto in precedenti esercizi attività per imposte anticipate sulla totalità delle differenze temporanee e su una quota delle perdite fiscali riportabili al 31 dicembre 2014 sulla base della stima dei redditi imponibili futuri realizzabili dalla stessa. L'ammontare delle imposte anticipate iscritte dalla controllata sulle perdite fiscali negli esercizi precedenti è di euro 2.008 migliaia.

Lo stanziamento delle attività per imposte anticipate è stato effettuato valutando criticamente l'esistenza dei presupposti di recuperabilità futura di tali attività sulla base del Piano Industriale 2013-2017, dal quale emerge la capacità della Capogruppo e della controllata Interfashion S.p.A. di produrre redditi imponibili positivi nell'arco del periodo residuo di piano 2015-2017.

Nell'esercizio sono state iscritte imposte anticipate sulle perdite fiscali realizzate nel periodo per la parte che deriva da variazioni in diminuzione del risultato civilistico delle società italiane connesse a rientri di differenze temporanee tra i valori di iscrizione in bilancio e valori fiscalmente riconosciuti di *key money* e altre attività immateriali. Tali importi possono infatti essere trasformati in crediti d'imposta e saranno pertanto utilizzati per compensazione con altri tributi dalla data di presentazione della dichiarazione dei redditi 2014, per un valore pari ad euro 35 migliaia.

Il Gruppo ha perdite fiscali sorte nell'esercizio in Italia per circa euro 4.561 migliaia e negli esercizi precedenti per complessivi euro 92.197 migliaia, tutte trasferite nel consolidato fiscale nazionale, riportabili illimitatamente per effetto della modifica legislativa intervenuta con la Legge n. 111 del 15/07/2011. La Capogruppo e la controllata Interfashion hanno valorizzato una quota di tali perdite fiscali per euro 16.063 migliaia, mentre non sono state rilevate imposte anticipate in relazione alle ulteriori perdite riportabili e nemmeno alle rimanenti perdite delle società estere in quanto al momento non ne ricorrono i presupposti stabiliti dallo IAS 12.

La riconciliazione tra le imposte sul reddito contabilizzate e le imposte teoriche risultanti dall'applicazione dell'aliquota in vigore in Italia al risultato ante imposte per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 è la seguente:

	2014
Risultato di bilancio ante imposte	(8.211)
Aliquota ordinaria 27,5%	(2.258)
Effetto differenze tra aliquote fiscali italiane ed estere	(237)
Rettifiche per imposte sul reddito di periodi precedenti	(38)
Differenze permanenti in aumento	5.044
Differenze permanenti in diminuzione	(3.641)
Utilizzo di perdite fiscali precedentemente non rilevate	(544)
Valorizzazione perdite fiscali esercizi precedenti	(865)
Mancata iscrizione delle imposte anticipate su perdite fiscali dell'esercizio	1.217
Onere fiscale effettivo IRES	(1.322)
Imposte correnti	182

Imposte differite (anticipate)	(1.466)
Imposte esercizi precedenti	(38)
Onere (Provento) fiscale effettivo IRES	(1.322)
Imposte correnti IRAP	644
Imposte differite (anticipate) IRAP	139
Imposte esercizi precedenti	(8)
Onere (Provento) fiscale effettivo IRAP	775
Totale onere (provento) fiscale effettivo	(547)
Aliquota effettiva	6,7%

**COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI ATTIVE
DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA**

9. Immobilizzazioni immateriali

La tabella seguente illustra la composizione delle immobilizzazioni immateriali in essere al 31 dicembre 2014 e la relativa movimentazione intervenuta nel periodo.

	Diritti di utilizzo delle opere dell'ingegno	Altre imm. immateriali	<i>Key money</i>	Totale
Al 1° gennaio 2014	1.635	1.493	28.261	31.389
Incrementi	353	84	248	685
Quota di ammortamento dell'anno	(642)	(490)	(1.099)	(2.231)
Cessioni	-	-	-	-
Svalutazioni	-	-	(654)	(654)
Riclassifica attività destinate alla vendita	-	-	(2.046)	(2.046)
Altri movimenti	6	1	1	8
Al 31 dicembre 2014	1.352	1.088	24.711	27.151

Altre immobilizzazioni immateriali

Tale voce si riferisce principalmente ad un onere di carattere pluriennale legato all'acquisizione di un ramo d'azienda avvenuta nel corso del 2007.

Key money

In presenza di un numero limitato di selezionati negozi, le cui caratteristiche contrattuali e di ubicazione del punto vendita rendono ragionevole tale impostazione contabile, gli avviamenti commerciali (cd. *Key money*) iscritti nel bilancio sono considerati attività immateriali a vita utile indefinita e non sono, pertanto, soggetti ad ammortamento. L'ammontare dei *key money* a vita utile indefinita alla data del bilancio è pari a euro 15.366 migliaia. La valutazione riconosciuta è pari al minore tra il costo storico inizialmente sostenuto ed il valore di realizzo risultante dalla stima del valore d'uso o da apposite perizie e/o prezzi di cessione ed è soggetta ad *impairment test* con cadenza almeno annuale, secondo quanto previsto dal principio contabile internazionale IAS 36. I residui avviamenti commerciali sono sottoposti ad ammortamento lungo la durata residua del contratto di locazione e comunque assoggettati a test di *impairment*.

Al 31 dicembre 2014 gli Amministratori per un numero limitato di negozi, hanno ritenuto prudenzialmente di rivedere la vita utile dei relativi *key money* da indefinita a definita, in considerazione dell'andamento del mercato delle corrispondenti *location* commerciali. Tale cambiamento di stima ha comportato l'iscrizione di maggiori ammortamenti nell'esercizio per euro 456 migliaia e sono stati determinati sulla base della durata residua del contratto di locazione, considerando un valore residuo pari all'indennizzo minimo corrispondente a 18 mensilità a cui il Gruppo avrebbe diritto in caso di mancato raggiungimento di un accordo di rinnovo del contratto di locazione a scadenza.

Non sono state iscritte attività immateriali generate internamente.

Gli investimenti del periodo si riferiscono principalmente a costi sostenuti per il rinnovo di licenze e sviluppo software per quanto attiene alla voce Diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno.

10. Immobili, Impianti e Macchinari

	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Altri beni	Totale
Costo storico				
Al 1° gennaio 2013	14.787	12.157	71.783	98.727
Incrementi	12	31	2.123	2.166
Cessioni		(5.798)	(2.853)	(8.651)
Svalutazioni		(729)	(3.239)	(3.968)
Differenze cambio		(3)	(931)	(934)
Altri movimenti			125	125
Al 31 dicembre 2013	14.799	5.658	67.008	87.465
Incrementi	2	39	2.059	2.100
Cessioni		(1.996)	(1.200)	(3.196)
Svalutazioni		(25)	(1.555)	(1.580)
Riclassifica attività destinate alla vendita		(2)	(1.095)	(1.097)
Differenze cambio		(3)	200	197
Altri movimenti			(7)	(7)
Al 31 dicembre 2014	14.801	3.671	65.410	83.882
Fondi ammortamenti e svalutazioni				
Al 1° gennaio 2013	(4.489)	(9.816)	(51.626)	(65.931)
Quota di ammortamento dell'anno	(367)	(466)	(5.277)	(6.110)
Cessioni		5.784	2.742	8.526
Svalutazioni		14	2.386	2.400
Differenze cambio		1	657	658
Altri movimenti			17	17
Al 31 dicembre 2013	(4.856)	(4.483)	(51.101)	(60.440)
Quota di ammortamento dell'anno	(367)	(290)	(4.569)	(5.226)
Cessioni		1.969	1.071	3.040
Svalutazioni		13	1.055	1.068
Riclassifica attività destinate alla vendita		2	913	915
Differenze cambio		2	(165)	(163)
Altri movimenti			(1)	(1)
Al 31 dicembre 2014	(5.223)	(2.787)	(52.797)	(60.807)
Valore netto contabile				
Al 31 dicembre 2014	9.578	884	12.613	23.075
Al 31 dicembre 2013	9.943	1.175	15.907	27.025

La voce "Altri beni" è così composta:

	31.12.2014	31.12.2013
Attrezzature commerciali e industriali	572	705
Macchine elettroniche	389	436
Mobili e arredi	6.537	7.940
Autovetture e automezzi	96	24
Investimenti su beni di terzi	5.019	6.541
Altri beni	-	261
TOTALE ALTRI BENI	12.613	15.907

Gli investimenti registrati nel corso del 2014 si riferiscono prevalentemente ad attività di rinnovo di alcuni *Stefanel Shops* sul mercato europeo (principalmente Italia, Austria, Germania, Gran Bretagna, Romania e Turchia) al fine di rendere coerente l'immagine dei negozi con la nuova immagine del marchio e lo stile del prodotto.

La *business unit* Interfashion ha nel corso dell'esercizio effettuato investimenti in immobilizzazioni materiali per euro 370 migliaia, relativi in particolare all'acquisto di arredi commerciali per l'apertura di 5 negozi *monobrand* HIGH con la formula dell'affiliazione commerciale (3 con la stagione primavera/estate 2014 e 2 con la stagione autunno/inverno 2015). A fronte di tali investimenti al 31 dicembre 2013 erano già stati iscritti ulteriori euro 210 migliaia ad acconti su immobilizzazioni in corso.

Verifica circa la presenza di perdite durevoli di valore in merito alle attività (cd. *impairment test*)

Come previsto dallo IAS 36 e dalle procedure interne, il Gruppo sottopone a verifica circa la presenza di perdite durevoli di valore le attività aziendali. Tale verifica viene svolta con cadenza almeno annuale con riferimento alle immobilizzazioni immateriali a vita utile indefinita e, con riferimento alle altre immobilizzazioni, viene svolta in presenza di indicatori esterni od interni che possano far ritenere sussistano perdite di valore.

Il valore totale delle immobilizzazioni oggetto di test di *impairment* al 31 dicembre 2014 ammonta ad euro 50.226 migliaia, composto per euro 27.151 migliaia da immobilizzazioni immateriali e per euro 23.075 migliaia da immobilizzazioni materiali, dopo aver apportato svalutazioni per euro 1.166 migliaia. Si forniscono di seguito le principali informazioni relative alla struttura del test e ai dati previsionali utilizzati.

Struttura dell'*impairment test*

Il test di *impairment* si pone come obiettivo quello di identificare eventuali perdite di valore che derivino dal confronto tra il valore di carico del capitale investito netto associato alle rispettive CGU ed il suo valore recuperabile, identificato come il maggiore tra il valore d'uso ed il *fair value* dedotti i costi di vendita.

Il Gruppo opera tre livelli di test di *impairment*: il primo è relativo, con riferimento alla *business unit* Stefanel, ai singoli negozi che compongono la rete distributiva, ognuno dei quali rappresenta una unità generatrice di cassa (CGU) alla quale vengono allocate le attività immobilizzate relative ai singoli punti vendita e, per quanto attiene alla *business unit* Interfashion, alle licenze gestite dalla controllata, intese come CGU cui allocare le eventuali attività immobilizzate specificatamente afferenti. Il secondo livello analizza le aggregazioni per settore di attività (i.e. le *business unit* Stefanel ed Interfashion), mentre il terzo livello considera il Gruppo nel suo insieme. Nella verifica di secondo e terzo livello i flussi di cassa generati dal primo livello in eccesso rispetto a quanto necessario alla copertura del valore contabile dei beni materiali e immateriali, allocati specificatamente ai negozi, sono utilizzati a copertura delle immobilizzazioni relative alle strutture centrali, ai negozi outlet e di un limitato numero di negozi in *location* primarie (c.d. *flagship stores*), oltre ai costi non specificatamente allocabili.

Le CGU identificate corrispondono a n. 198 punti vendita.

Il valore delle immobilizzazioni immateriali allocate ai singoli negozi varia da zero ad euro 6.261 milioni, mentre per le immobilizzazioni materiali varia da zero a euro 607 migliaia.

Per Interfashion non vi sono immobilizzazioni specificatamente allocate alle CGU identificate pertanto nel 2014 vi è una totale identità tra primo e secondo livello del test.

Il valore d'uso, che viene posto a confronto con il valore contabile delle immobilizzazioni, è stato determinato utilizzando il modello valutativo del "*discounted cash-flow*" applicato ai flussi di cassa elaborati sulla base delle più recenti previsioni economiche e finanziarie disponibili predisposte dal Gruppo per il periodo di previsione esplicita 2015-2017. Il valore attuale dei flussi di cassa per gli anni espliciti 2015-2017 è stato integrato dal *terminal value*, ovvero dal valore attuale della rendita perpetua ottenuta sulla base del flusso di cassa dell'ultimo anno di previsione per i negozi sia operati in via diretta che da terzi sulla base di contratti estimatori o di franchising. Nello specifico si sottolinea che la componente relativa al valore terminale del test di primo livello risulta rilevante rispetto al valore complessivo dei flussi (83%).

Ai fini dell'attualizzazione dei flussi di cassa è stato utilizzato un tasso di sconto (WACC) pari all'8,51% (2013: 7,93%). Tale tasso di sconto, al netto dell'effetto fiscale, è stato ritenuto adeguato a riflettere il costo del denaro e il rischio specifico connesso all'attività operativa, anche tenendo conto del rischio paese. Il tasso di attualizzazione è stato determinato avendo riguardo al costo di mercato del debito e alla struttura patrimoniale e finanziaria media di un panel di società comparabili. È stato inoltre considerato nella sua determinazione un premio per il rischio specifico dell'1%.

Ai fini della determinazione del valore terminale gli Amministratori hanno considerato un tasso di crescita pari "g" pari all'1,9%, corrispondente al tasso atteso di crescita del prodotto interno lordo nei mercati di riferimento al termine del periodo di previsione esplicita.

Dati previsionali utilizzati nell'*impairment test*

Per l'*impairment test* sono stati utilizzati dati previsionali relativi al periodo 2015-2017, desunti dal budget 2015 e dal "Piano Industriale e Manovra Finanziaria 2013-2017" (in seguito il "Piano 2013-2017") predisposto dalla Capogruppo nell'ambito dell'operazione di negoziazione del nuovo Accordo 2014 sottoscritto in data 10 giugno 2014. Il budget 2015 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 19 dicembre 2014, mentre la versione definitiva del piano era stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 14 marzo 2014.

Le stime utilizzate ai fini del test tengono in considerazione, quali principali assunti di base:

- lo scenario economico in essere;
- un recupero di marginalità nel medio termine nella *business unit* Stefanel frutto di azioni specifiche, quali il miglioramento del margine industriale lordo grazie ad un rafforzamento delle politiche di *sourcing* e di *initial mark-up*, l'aumento delle vendite a parità di superficie (fino a raggiungere un valore medio di settore in termini di corrispettivi per mq. di superficie di vendita) e la riduzione dei costi operativi relativi alla rete di vendita e alle strutture centrali.

Le stime utilizzate sono basate su valutazioni aziendali relative ad eventi futuri che possono non verificarsi o verificarsi con manifestazioni quantitative e tempistiche differenti dalle previsioni, determinando così la possibilità di scostamenti anche significativi rispetto ai dati previsionali considerati. Date le caratteristiche dei piani strategici su cui sono basati, i dati previsionali tenuti in considerazione per l'*impairment test* includono alcune assunzioni ipotetiche caratterizzate da un significativo grado di incertezza.

Tali assunzioni riguardano principalmente:

- l'evoluzione dei consumi nei paesi in cui opera il Gruppo e l'evoluzione del mercato di riferimento;
- la risposta del mercato in termini di apprezzamento delle azioni di riposizionamento del marchio Stefanel con conseguente impatto sui volumi di vendita e sulla marginalità degli stessi, attesi in significativo incremento nell'orizzonte temporale considerato;
- il conseguimento nei punti vendita di rese per mq., in termini di corrispettivi, prossime alle medie di settore considerati alcuni operatori comparabili a Stefanel, mentre le attuali performance indicano un livello di vendite per mq. significativamente inferiore al livello medio di settore;
- l'andamento dei tassi di cambio, in particolare il cambio euro/dollaro che si riflette sul costo di una parte significativa degli acquisti di materie prime e di prodotti finiti.

Effetti dell'*impairment test* alla data di riferimento

Per quanto riguarda il test di primo livello, tutte le immobilizzazioni relative alle singole CGU sono state svalutate nel caso in cui il valore d'uso, o il valore di mercato, fosse inferiore al valore contabile. Il valore di mercato, qualora utilizzato, è stato determinato sulla base di valori derivanti da prezzi di cessione già definiti e/o da trattative in corso. Al 31 dicembre 2014 non si è reso necessario commissionare a professionisti esterni apposite perizie al fine di determinare il valore di mercato di alcuni *key money* nei limitati casi in cui il valore d'uso calcolato con il metodo "*discounted cash flow*" fosse risultato inferiore al valore di carico contabile.

Si segnala inoltre che gli Amministratori nel rivedere la vita utile di alcuni *key money* a vita indefinita hanno ritenuto di rivederla in vita utile definita sulla base della durata residua del relativo contratto di locazione. Pertanto tali *key money* sono stati posti in ammortamento a partire dall'esercizio 2014.

Le svalutazioni rilevate per effetto del test di *impairment* (*key money*, mobili e arredi) riguardano attività di natura commerciale relative a negozi sia in gestione diretta sia gestiti da *partner* e si riferiscono a punti vendita per cui è già stata prevista la relativa chiusura.

I risultati dell'attività di *impairment test* nonché la decisione di chiudere specifici punti vendita le cui *performance* e le cui prospettive facevano ritenere improbabile la recuperabilità dei valori iscritti

hanno portato alla svalutazione di immobilizzazioni materiali per euro 512 migliaia ed alla necessità di svalutare immobilizzazioni immateriali per euro 654 migliaia (*key money*). Le svalutazioni registrate ad esito del test di *impairment* sono iscritte nel conto economico alla voce "Svalutazioni".

Tali svalutazioni sono derivate integralmente dal test di primo livello, mentre dal secondo e dal terzo livello non sono emerse necessità di ulteriori svalutazioni.

Il valore complessivo degli attivi immobilizzati in bilancio sulla base della stima dei valori di mercato, in luogo dei valori d'uso, a seguito dell'effettuazione dell'*impairment test*, ammonta a circa euro 2.725 migliaia. Il suddetto valore è per la maggior parte supportato dal valore di mercato degli avviamenti commerciali dei relativi negozi, determinato sulla base di prezzi di cessione già definiti e/o di valori derivanti da trattative in corso.

Il presente *impairment test* è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 9 marzo 2015.

Sensitivity analysis sull'*impairment test*

Sono state operate tre analisi di sensitività sull'*impairment test* simulando, rispettivamente, una variazione dei flussi di cassa, elemento che si ritiene possa sintetizzare efficacemente le principali variabili che interessano le CGU, una variazione dei ricavi ed una variazione sul tasso di attualizzazione.

Nell'ipotesi in cui i flussi di cassa attualizzati prodotti dai punti vendita dovessero risultare inferiori del 10% rispetto a quelli attesi nel periodo analizzato, il *test di impairment* di primo livello non richiederebbe di operare ulteriori svalutazioni delle immobilizzazioni materiali relative ai negozi, prima dell'ulteriore verifica in merito al valore di mercato sulla base di eventuali perizie che potrebbero in tali casi essere richieste ad operatori indipendenti.

Nell'ipotesi in cui i ricavi dei singoli punti vendita dovessero risultare inferiori del 5% rispetto a quelli attesi nel periodo analizzato, il *test di impairment* di primo livello non richiederebbe di operare ulteriori svalutazioni delle immobilizzazioni materiali relative ai negozi, prima dell'ulteriore verifica in merito al valore di mercato sulla base di eventuali perizie che potrebbero in tali casi essere richieste ad operatori indipendenti.

Nell'ipotesi in cui il tasso di attualizzazione dei flussi di cassa fosse incrementato dell'1% portando il tasso al 9,51%, si evidenzia che non si renderebbero necessarie ulteriori svalutazioni, prima dell'ulteriore verifica in merito al valore di mercato sulla base di eventuali perizie di operatori indipendenti.

In tutte le *sensitivity analysis* sopra descritte operate sui *cash flow* e sul tasso di interesse, nel secondo e terzo livello non si evidenziano necessità di ulteriori svalutazioni.

Gli Amministratori hanno infine identificato, nell'effettuazione del *test di impairment* di secondo livello, quali sono il tasso di sconto e la variazione dell'*Ebitda margin* che permetterebbero di ottenere un valore d'uso pari al valore contabile delle attività nette associate alle rispettive *business unit*. Tale ulteriore analisi di sensitività ha portato ad identificare il punto di pareggio della *Business Unit* Stefanel con un tasso di sconto pari al 15,85%, ovvero con una contrazione dell'*Ebitda margin* del 28%, mentre gli stessi indicatori riferiti alla *Business Unit* Interfashion sono risultati rispettivamente pari al 19,28% per il tasso di sconto ed al 37% per la riduzione del margine.

11. Partecipazioni

	31.12.2013	Incrementi	Decremento	31.12.2014
Stefanel Japan Inc.	283	-	(30)	253
Stefanel Espana SL	-	-	-	-
Stefanel Trading (Shenzhen) Company Ltd.	-	-	-	-
Primus Capital S.p.A.	194	-	-	194
Polimoda Consulting S.r.l. in liquidazione	20	-	-	20
Altre	2	-	-	2
Totale	499	-	(30)	469

La quota in Primus Capital S.p.A. (già Omnia Factor S.p.A.) è stata diluita dal 5% al 2,5% in seguito ad un'operazione di aumento di capitale riservato ad un nuovo azionista, che ha determinato il "change of control" della partecipata.

12. Crediti e altre attività finanziarie

	31.12.2014	31.12.2013
Crediti finanziari per cessione impianti specifici a terzi	143	171
Altri	90	89
Totale crediti e altre attività finanziarie non correnti	233	260
Attività a breve termine da strumenti derivati su cambi	431	-
Crediti finanziari per cessione impianti specifici a terzi	64	96
Altri	363	550
Totale crediti e altre attività finanziarie correnti	858	646
Totale crediti e altre attività finanziarie	1.091	906

La voce "Totale crediti e altre attività finanziarie non correnti" include crediti di natura finanziaria per euro 143 migliaia derivanti dalla cessione di alcuni impianti specifici mentre la voce "Totale crediti e altre attività finanziarie correnti - Altri" per euro 363 migliaia un credito finanziario nei confronti della controllata Stefanel Trading (Shenzhen) Company Ltd.

13. Altri crediti ed attività non correnti

	31.12.2014	31.12.2013
Crediti verso l' Erario a medio termine	679	682
Depositi cauzionali	2.862	3.218
Crediti verso clienti oltre l' anno	2.003	391
Altri crediti	1.195	1.518
Totale	6.739	5.809

La voce "Crediti verso l'Erario" include crediti risultanti dalla dichiarazione dei redditi e crediti richiesti a rimborso per euro 215 migliaia. Al 31 dicembre 2014 tali poste contabili sono state oggetto di attualizzazione al tasso del 1,716%, che ha prodotto una rettifica di euro 7 migliaia. Tale voce include inoltre crediti IVA della controllata in Turchia per euro 464 migliaia, la cui recuperabilità non è prevista nel breve termine.

La voce "Altri crediti" include, per euro 1.182 migliaia, gli importi pagati dalla Capogruppo Stefanel a fronte di cartelle esattoriali ricevute per addebiti oggetto del contenzioso con l'Agenzia delle Entrate relativo al periodo d'imposta 2001, contabilizzati tra i crediti in quanto la Capogruppo, supportata dal parere di autorevoli esperti indipendenti, ritiene probabile che le proprie pretese saranno accolte in Cassazione. La differenza per euro 3 migliaia è costituita da crediti per la parte non corrente verso clienti per la cessione di impianti specifici e per euro 10 migliaia anticipi imposta sostitutiva TFR.

14. Attività per imposte anticipate e Fondo imposte differite

Risultano iscritte imposte anticipate per l'importo di euro 9.433 migliaia, di cui euro 5.929 migliaia relative alla Capogruppo ed euro 3.504 migliaia relative alla controllata Interfashion S.p.A., al lordo di passività per imposte differite di euro 4.309 migliaia, di cui euro 3.719 relative alla Capogruppo ed euro 590 migliaia derivanti dagli effetti fiscali delle scritture di consolidato. Tali attività sono state rilevate in quanto si ritiene probabile il loro recupero sulla base delle aspettative, basate sul Piano Industriale 2013-2017 delle singole società italiane appartenenti al Gruppo, di produrre redditi imponibili positivi.

Le imposte anticipate si riferiscono anche al beneficio connesso al riporto di perdite fiscali realizzate nell'esercizio e in esercizi precedenti per un importo complessivo di euro 4.418 migliaia: tale valore è riferibile alla Controllante per euro 2.409 migliaia e alla controllata Interfashion S.p.A. per euro 2.009, che alla luce dei risultati futuri attesi, si ritiene ragionevolmente recuperabile nell'arco dei prossimi esercizi, anche tenuto conto del fatto che non sussistono limiti temporali al riporto delle perdite.

L'ammontare iscritto dalla Capogruppo non supera l'importo stimato di redditi imponibili positivi realizzabili nei prossimi due esercizi sulla base del Piano 2013-2017.

Si fornisce di seguito dettaglio degli effetti fiscali differiti stanziati:

	Ammontare delle differenze temporanee e 31.12.2014	Effetto fiscale 31.12.2014	Ammontare delle differenze temporanee e 31.12.2013	Effetto fiscale 31.12.2013	Variazione a conto economico	Variaz. a PN e a SP
Crediti per imposte anticipate:						
- Fondi tassati (Ires ed Irap)	4.456	1.400	5.354	1.681	(281)	-
- Fondi tassati (Ires)	10.063	2.767	10.407	2.862	(95)	-
- Altre differenze temporanee (Ires)	3.057	840	3.112	856	(16)	-
- Altre differenze temporanee (Irap)	2.244	88	2.686	105	(17)	-
- Effetto sulla perdita/utile da rivalutazione su piani a benefici definiti	353	97	176	48	-	49
- Effetto sulla perdita/utile strumenti derivati <i>cash flow hedge</i>	(184)	(51)	-	-	-	(51)
- Perdite fiscali	16.063	4.418	7.304	2.009	2.409	
- Perdite fiscali trasformabili in credito d'imposta	127	35	251	42	35	(42)
- Effetto sull'anno delle scritture di consolidamento	-	-	-	-	-	-
Totale crediti per imposte anticipate		9.594		7.603	2.035	(44)
Totale differite attive compensate con le differite passive		(161)		(136)	(25)	
Totale crediti per imposte anticipate		9.433		7.467	2.010	(44)
Fondo imposte differite:						
- Altre differenze temporanee (Ires ed Irap)	(511)	(161)	(430)	(135)	(26)	
- Altre differenze temporanee (Ires)	(12.102)	(3.328)	(11.786)	(3.241)	(87)	
- Altre differenze temporanee (Irap)	(10.010)	(391)	(9.645)	(377)	(14)	
- Effetto sull'anno delle scritture di consolidamento	(1.879)	(590)	(29)	(9)	(581)	
Totale fondo imposte differite		(4.470)		(3.762)	(708)	-
Totale differite passive compensate con le differite attive		161		136	25	
Totale fondo imposte differite		(4.309)		(3.626)	(683)	-
TOTALE IMPOSTE ANTICIPATE E DIFFERITE		5.124		3.841	1.327	(44)

15. Rimanenze nette

	31.12.2014	31.12.2013
Materie prime, sussidiarie e di consumo (al costo)	5.298	5.130
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati (al costo)	5.688	5.051

Prodotti finiti e merci (al costo)	40.431	39.790
Prodotti finiti per stima resi	1.016	1.394
Valore lordo	52.433	51.365
Meno: Rettifiche di valore	(5.068)	(5.119)
Valore netto	47.365	46.246

Il valore delle rimanenze lorde si è incrementato rispetto all'esercizio precedente quale effetto delle normali dinamiche del business.

Si segnala che la valutazione delle rimanenze a costi correnti non avrebbe determinato differenze significative rispetto al criterio applicato del costo medio ponderato.

Si fornisce, qui di seguito, il dettaglio delle variazioni del fondo svalutazione magazzino nel corso del periodo:

	Saldo al 31.12.2013	Svalutazioni	Utilizzi	Altre rettifiche	Saldo al 31.12.2014
Fondo svalutazione magazzino materie prime	1.789	660	(752)	-	1.697
Fondo svalutazione magazzino prodotti finiti	3.330	2.418	(2.403)	26	3.371
Totale Fondo Svalutazione	5.119	3.078	(3.155)	26	5.068

La valutazione del fondo è stata effettuata utilizzando gli stessi criteri adottati nell'esercizio precedente. La consistenza del fondo si è ridotta per effetto della diminuzione delle quantità in giacenza e della minore anzianità dei prodotti finiti, oltre che per la migliore marginalità derivante dalle attività di smaltimento delle stagioni precedenti.

16. Crediti commerciali

	Valore lordo	Fondo resi e accrediti	F.do sval.ne crediti	Valore netto
Crediti verso clienti esigibili entro l'anno	32.362	(2.231)	(5.725)	24.406

Il fondo svalutazione crediti risulta costituito a fronte di perdite stimate su crediti in contenzioso e/o scaduti.

Movimentazione del **fondo svalutazione crediti**:

Saldo al 31.12.2013	5.678
Incrementi per accantonamenti	1.427
Decrementi per utilizzi	(1.410)
Differenze cambio/incrementi e decrementi patrimoniali	30
Saldo al 31.12.2014	5.725

Inoltre, per l'ammontare di quei crediti la cui riscossione è differita oltre i normali termini commerciali praticati alla clientela si è proceduto all'attualizzazione. Da tale processo è derivata una riduzione del valore dei crediti pari a euro 149 migliaia rispetto al loro valore nominale.

Di seguito è presentata la spaccatura dei crediti netti in essere tra crediti verso terzi e crediti verso entità correlate.

	31.12.2014	31.12.2013
Crediti correnti verso terzi	24.300	32.109
Crediti correnti verso correlate	106	91
Totale	24.406	32.200

Il valore dei crediti commerciali è stato altresì ridotto mediante stanziamento in apposito fondo per far fronte a potenziali resi e/o accrediti che dovessero manifestarsi nell'ambito dei rapporti commerciali con la clientela.

Movimentazione del **fondo per resi e accrediti**:

Saldo al 31.12.2013	2.789
Incrementi per accantonamenti	2.253
Decrementi per utilizzi	(2.811)
Saldo al 31.12.2014	2.231

17. Altri crediti ed attività correnti

Altri crediti ed attività correnti:	31.12.2014	31.12.2013
Crediti verso parti correlate	-	3.445
Crediti verso Erario per IVA	289	19
Crediti verso l'Erario	627	711
Anticipi a parti correlate	100	-
Anticipi a fornitori ed agenti	340	943
Anticipi a dipendenti	74	895
Crediti verso istituti previdenziali	261	325
Risarcimenti da assicurazioni	386	2
Altri crediti per attività destinate alla vendita	1.428	-
Altri crediti	341	532
Totale altri crediti	3.846	6.872
Ratei attivi:		
Polizze assicurative	3	4
Altri	12	15
Altri ratei verso parti correlate	-	1
Totale ratei attivi	15	20
Risconti attivi:		
Polizze assicurative	171	469
Canoni di affitto e noleggio	821	965
Canoni di affitto verso parti correlate	731	669
Pubblicità	108	242
Costi di campionario, stile e supply	5.174	5.385
Altri	1.406	1.601
Altri risconti verso parti correlate	-	91
Totale risconti attivi	8.411	9.422
Totale	12.272	16.314

I crediti verso parti correlate che al 31 dicembre 2013 ammontavano ad euro 3.445 migliaia si riferivano alla parte differita del prezzo di alcune cessioni di rami d'azienda avvenute nel 2012 nei confronti della correlata Leggenda S.r.l., sono stati integralmente incassati nell'arco dell'esercizio 2014.

La voce "crediti verso Erario" include crediti IRES, crediti derivanti da ritenute pagate all'estero e crediti d'imposta per agevolazioni concesse sulla ricerca e sviluppo, crediti d'imposta derivante dalla trasformazione delle attività per imposte anticipate iscritte in bilancio e credito d'imposta da utilizzare in diminuzione dell'IRAP, derivante dalla trasformazione dell'eccedenza ACE (Aiuto alla crescita economica) e altri crediti maturati nelle società estere.

La voce "altri crediti per attività destinate alla vendita" include l'importo residuo da ricevere dalla primaria controparte a cui è stato ceduto il contratto di locazione del punto vendita di Düsseldorf al momento del rilascio dei locali entro il mese di febbraio 2015.

La voce "altri crediti" include per euro 174 migliaia i crediti relativi alla cessione di impianti specifici.

Non vi sono crediti esigibili oltre i cinque anni.

I risconti attivi su costi pubblicitari si riferiscono alla sospensione dei costi della progettazione e produzione della campagna pubblicitaria relativa alla collezione primavera/estate 2015 che è riconosciuta a conto economico in relazione alle effettive uscite.

I risconti attivi su costi di campionario si riferiscono alla sospensione della parte dei costi della progettazione e produzione del campionario della collezione primavera/estate 2015 e alla realizzazione della collezione autunno/inverno 2015/2016 per la quale non sono ancora stati realizzati i corrispondenti ricavi di vendita.

18. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

	31.12.2014	31.12.2013
Cassa	452	352
C/c bancari	11.650	7.762
Totale	12.102	8.114

Le disponibilità liquide presso le banche maturano interessi in base a tassi variabili.

19. Attività destinate alla vendita

	31.12.2014	31.12.2013
Attività destinate alla vendita	2.228	-
Totale	2.228	-

La voce attività destinate alla vendita include gli attivi di alcuni punti vendita la cui cessione è prevista nell'esercizio successivo sulla base di accordi già sottoscritti alla data della presente relazione o in via di definizione.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI PASSIVE DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

20. Patrimonio netto

Il **capitale sociale** di Stefanel S.p.A. ammonta ad euro 26.993.702,47 ed è costituito da n. 84.526.556 azioni ordinarie e n. 1.994 azioni di risparmio (entrambe senza valore nominale).

Le **azioni proprie** possedute dalla Capogruppo Stefanel S.p.A. sono 2.264, di cui 2.240 ordinarie e 24 di risparmio non convertibili. L'importo della riserva negativa è pari al valore di acquisto delle stesse.

I privilegi attribuiti alle **azioni di risparmio** non convertibili sono evidenziati nella "Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari" pubblicata nel sito Internet della Società, cui si rimanda.

La **riserva da conversione** deriva dalla conversione in euro delle attività e delle passività delle società consolidate i cui bilanci sono espressi con valuta diversa dall'euro e dei differenziali su cambi rilevati con riferimento ad alcune posizioni di credito immobilizzato della Capogruppo nei confronti di società controllate che sono state ritenute assimilabili a dotazioni patrimoniali delle stesse.

La voce **Altre componenti di patrimonio netto** è composta da:

- riserva di cash flow hedge pari ad euro 134 migliaia, alimentata dalle variazioni di *fair value* sulla porzione efficace delle coperture effettuate in merito al rischio di cambio tramite strumenti finanziari derivati, meglio descritto alla nota n. 24;
- riserva per utili/perdite attuariali su piani pensionistici per euro -595 migliaia;

Gli **utili e perdite a nuovo** includono i risultati della Capogruppo e delle società controllate.

Utile/Perdita per azione

La perdita per azione al 31 dicembre 2014 è pari ad euro 0,0924 ed è calcolata dividendo il risultato attribuibile agli azionisti della Capogruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione nel periodo e, quindi, con esclusione delle azioni proprie.

I piani di *stock option* emessi dalla Società in essere al 31 dicembre 2014 non determinano effetti diluitivi in quanto il valore di mercato del titolo nel periodo è inferiore al valore di esercizio delle opzioni, pertanto non è stato riportato un risultato per azione diluito, in accordo con quanto previsto dal principio contabile applicabile nella fattispecie, costituito dallo IAS 33.

Il **patrimonio netto di terzi** è pari a euro 224 migliaia e si riferisce ai soci di minoranza nelle controllate Hi-Int S.A. – Lussemburgo e Stefanel Fashion Turkey A.S. di Istanbul - Turchia.

21. Trattamento di fine rapporto

Fondo trattamento fine rapporto al 31.12.2013	3.784
Liquidazioni	(1.383)
<i>Interest cost</i>	51
<i>Actuarial (Gains)/Losses</i> rilevate a riserva	172
Fondo trattamento fine rapporto al 31.12.2014	2.624

La componente interessi dell'onere relativo ai piani per beneficiari dipendenti è contabilizzata a conto economico nella voce "Oneri finanziari".

Il tasso di interesse utilizzato per la determinazione del valore attuale dell'obbligazione è stato determinato con riferimento alla curva dei rendimenti medi che scaturisce dai titoli di Stato in circolazione nel mese della data di valutazione. Per il 31 dicembre 2014 è stato utilizzato un tasso annuo di attualizzazione pari allo 0,91%, contro l'1,25% utilizzato al 30 giugno 2014 e il 2,09% utilizzato al 31 dicembre 2013.

22. Fondi per rischi ed oneri (correnti e non correnti)

FONDI PER RISCHI ED ONERI	31.12.2013	Accantonamenti	Utilizzi	Altre variazioni	31.12.2014
Fondo per rischi ed oneri per cause in corso	170	301	(81)	-	390
Fondo indennità fine rapporto d'agenzia	1.524	59	(179)	182	1.586
Fondi rischi su contenziosi fiscali	54	-	-	-	54
Fondo copertura perdite delle società controllate	1.424	40	-	49	1.513
Altri fondi per rischi ed oneri non correnti	8	-	-	-	8
Totale a medio/lungo termine	3.180	400	(260)	231	3.551
Fondi rischi su contenziosi fiscali	-	143	-	-	143
Altri fondi per rischi ed oneri correnti	363	137	(245)	(2)	396
Totale a breve termine	363	280	(245)	(2)	396
TOTALE RISCHI ED ONERI	3.543	680	(505)	229	3.947

Nell'ambito della chiusura di alcuni rapporti commerciali si sono originate delle controversie da cui sono sorti dei contenziosi. Il Gruppo, in base al parere dei propri legali, ritiene che con riferimento ad alcune di tali controversie l'esito dell'azione legale giudiziale possa tradursi in un probabile onere e, di conseguenza, è stato previsto un fondo nel bilancio a copertura del danno potenziale, che alla data di riferimento risulta pari ad euro 390 migliaia. Nel periodo il fondo è stato in parte utilizzato ed in parte liberato con effetto positivo a conto economico per stanziamenti effettuati in precedenti esercizi e ritenuti non più necessari a motivo della positiva evoluzione della relativa vertenza.

Il fondo indennità di fine rapporto di agenzia viene stanziato sulla base delle previsioni normative e degli accordi economici collettivi ed è determinato sulla base di stime degli esborsi futuri elaborati anche sulla base dell'esperienza storica. Trattandosi di esborsi che sono stimati nel medio - lungo termine, si è provveduto alla loro attualizzazione secondo quanto previsto dallo IAS 37 applicando ai flussi finanziari attesi un tasso di attualizzazione pari allo 0,91%, tasso desunto dai rendimenti dei titoli di Stato con durata collegata a quella delle passività di cui si è effettuata la valutazione. L'attualizzazione alla data del 31 dicembre 2014 di tale passività ha comportato l'iscrizione a conto economico di un onere finanziario da attualizzazione di euro 182 migliaia.

Il "Fondo copertura perdite delle società controllate" è relativo al valore del patrimonio netto negativo di alcune società controllate valutate con il metodo del patrimonio netto.

L'importo degli "Altri fondi per rischi e oneri correnti" comprende prevalentemente la stima dello stanziamento per oneri da sostenere in relazione alla chiusura di alcuni rapporti di lavoro.

Situazione fiscale

I contenziosi fiscali in essere alla data di chiusura del periodo sono di seguito descritti:

- con riferimento al contenzioso avente ad oggetto il periodo d'imposta 2001, già descritto nelle note al bilancio del precedente esercizio, la Capogruppo è in attesa venga fissata l'udienza di trattazione in Cassazione avverso la decisione negativa della Commissione Tributaria Regionale di Venezia. La Capogruppo, pur in presenza dei giudizi avversi finora espressi, supportata dal parere autorevole di esperti indipendenti dalla stessa interpellati, ritiene che la passività massima emergente da detto contenzioso non sia significativa. Tale passività è coperta dal fondo rischi stanziato dalla Capogruppo. Tra gli "Altri crediti non correnti" sono state rilevate le somme, pari ad euro 1.182 migliaia, corrisposte all'Amministrazione Finanziaria in pendenza del giudizio. Tra i rilievi oggetto del predetto contenzioso, quello di maggiore impatto attiene alla presunta antieconomicità dei canoni di locazione passivi ove gli stessi vengano riaddebitati a terzi per importi inferiori, sebbene nell'ambito di un più ampio schema di accordi commerciali. Si evidenzia - a titolo informativo - che dall'eventuale accoglimento dei rilievi sollevati dall'Amministrazione finanziaria potrebbe conseguire un impatto a conto economico pari a circa euro 1.064 migliaia, senza tenere conto del fondo rischi stanziato. Gli Amministratori ritengono che la posizione della Capogruppo possa essere validamente supportata e considerano la relativa passività non probabile;

- con riferimento al contenzioso avente ad oggetto una serie di controlli posti in essere dall'Ufficio delle Dogane di Treviso ai sensi dell'art. 11 D. Lgs. n. 374/90 al fine di verificare la regolarità di alcune dichiarazioni doganali relative ad operazioni effettuate tra il 2004 e il 2006, già descritto nelle note al bilancio del precedente esercizio, l'Avvocatura dello Stato, in data 25 novembre 2011, ha proposto ricorsi per Cassazione avverso le sentenze di appello del 2010 che avevano confermato il positivo esito delle controversie in primo grado. La Capogruppo, in data 4 gennaio 2012, ha notificato i relativi controricorsi. Nella convinzione circa la validità delle proprie motivazioni, gli Amministratori hanno ritenuto di non stanziare alcun fondo rischi con riferimento a tale contenzioso.
- in data 20 novembre 2014 la controllata Stefanel GmbH ha ricevuto un processo verbale di constatazione sulle imposte dirette e indirette per gli esercizi dal 2005 al 2009 che comportato la rilevazione di un fondo rischi per IRAP ed interessi di mora pari ad euro 143 migliaia, che rappresenta l'intera passività emersa da tale verbale, e di un ulteriore debito corrente per IVA, IRES ed interessi di mora per euro 150 migliaia, quest'ultimo riclassificato nei debiti tributari correnti in quanto già esecutivo.

23. Pagamenti basati su azioni

Al 31 dicembre 2014 è in essere un piano di *stock option*, approvato dall'Assemblea ordinaria del 24 settembre 2010, che prevede l'assegnazione gratuita di diritti di opzione per la sottoscrizione/acquisto di massime n. 4.450.000 azioni ordinarie Stefanel, per un aumento di capitale sociale di massimi euro 5.135.300, come deliberato dalla stessa Assemblea in parte straordinaria, che era originariamente dedicato parte all'Amministratore Delegato Dott. Luciano Santel (per un numero massimo di azioni ordinarie pari a 1.330.000) e parte a dipendenti e altri amministratori e/o collaboratori con particolari incarichi della Società e/o di società dalla stessa controllate (per un numero massimo di azioni ordinarie pari a 3.120.000) in forza alla data di assegnazione di ciascuna *tranche*.

Nella riunione tenutasi a margine dell'Assemblea su citata, il Consiglio di Amministrazione, sulla base della delega allo stesso conferita dall'Assemblea, ha deliberato di dare attuazione al suddetto piano di *stock option* mediante l'assegnazione, per il primo ciclo, di n. 3.190.000 diritti di opzione a n. 45 beneficiari, tra i quali l'Amministratore Delegato in carica a tale data, dipendenti, amministratori e collaboratori di Stefanel S.p.A. e di società controllate. Successivamente, in data 12 maggio 2011 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato una ulteriore assegnazione di *stock option* a valere sul medesimo piano e alle condizioni ivi stabilite. In particolare sono stati assegnati complessivamente nel secondo ciclo n. 1.130.000 diritti di opzione a n. 6 beneficiari, rispettivamente n. 1 consulente e n. 5 dipendenti.

Il piano ha ad oggetto l'attribuzione gratuita di opzioni che hanno diritto alla sottoscrizione di azioni della Società ad un prezzo prefissato, determinato dal Consiglio di Amministrazione pari alla media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni Stefanel sul mercato azionario gestito da Borsa Italiana S.p.A. nei 30 giorni precedenti la data di assegnazione. Il piano prevede un *vesting period* variabile da 2 a 5 esercizi circa e un ulteriore periodo di circa 2 anni per l'esercizio delle opzioni che matureranno. Ciascun ciclo è infatti suddiviso in tre *tranche* che divergono unicamente per quanto attiene alla data di inizio del periodo di esercizio: la prima *tranche* di ciascun ciclo potrà essere esercitata a partire dal 1 maggio 2013, la seconda dal 1 maggio 2014 e la terza dal 1 maggio 2015. Il prezzo di assegnazione delle opzioni attribuite è stato fissato in euro 0,613 per il primo ciclo ed euro 0,512 per il secondo ciclo. Tutte le opzioni dovranno essere esercitate entro e non oltre il 31 dicembre 2017, salvo ulteriori proroghe concesse dal Consiglio di Amministrazione.

Il Beneficiario potrà esercitare i diritti di Opzione attribuiti a condizione che siano raggiunti, relativamente a ciascuna *tranche*, specifici risultati in termini di EBITDA (*Earning Before Interest Tax, Depreciation and Amortization*) della *business unit* "Stefanel".

Il *fair value* delle opzioni alla data di assegnazione è stato determinato da un esperto indipendente tramite l'utilizzo del modello di "Black-Scholes". I principali parametri utilizzati nella determinazione del *fair value* sono riportati nella tabella sottostante.

	I ciclo	II ciclo
Data di valutazione	24/09/2010	12/05/2011
Volatilità del titolo	96,70%	99,00%
Vita residua delle opzioni (anni)	7,25	6,75
Tasso di interesse	2,53%	4,30%
Prezzo di riferimento di Borsa alla data di valutazione	0,679	0,519
Prezzo di esercizio	0,613	0,512
Fair Value opzioni	0,5658	0,4320

La volatilità è stata calcolata sulla base della volatilità settimanale annualizzata osservata su un orizzonte temporale di cinque anni analogo a quello della vita del piano oggetto di valutazione, sia per il primo che per il secondo ciclo.

In seguito alle dimissioni dell'Amministratore Delegato Luciano Santel in data 12 settembre 2013 e di altri dipendenti e/o collaboratori a cui era destinata l'attribuzione gratuita di parte dei diritti di opzione oltre che la definizione di obiettivi di EBITDA sulla base del piano economico – finanziario 2013-2017 da parte del Consiglio di Amministrazione non coerenti con quelli stabiliti dal piano di *stock option* in essere, nel corso dell'esercizio precedente sono venute meno le probabilità di maturazione dei diritti di opzione in circolazione al 31 dicembre 2014, pari ad n. 1.230.000.

24. Passività finanziarie (correnti e non correnti)

Scadenze in anni	Entro 1	Entro 5	Oltre 5	TOTALE
Conti correnti passivi	8.986	-	-	8.986
<i>Fair value</i> strumenti derivati su cambi	-	-	-	-
Finanziamenti passivi	25.916	44.046	6.950	76.912
Ratei passivi per interessi su finanziamenti e altri oneri finanziari	215	-	-	215
Debiti per leasing finanziari	2	-	-	2
Totale Passività finanziarie	35.119	44.046	6.950	86.115

Il Gruppo al 31 dicembre 2014 ha rispetto i parametri finanziari (c.d. *covenants*) previsti dall'Accordo 2014, rilevanti rispetto alla possibilità di invocare la risoluzione del contratto di finanziamento (EBITDA, Indebitamento finanziario netto e Patrimonio netto) e, pertanto, le passività finanziarie a medio lungo termine oggetto dell'Accordo 2014 sono state riflesse in bilancio sulla base delle scadenze rinegoziate nell'ambito dello stesso, che prevede una moratoria dei rimborsi delle quote capitali dei finanziamenti a medio-lungo termine fino al 30 giugno, con successivo ammortamento a partire dal mese di dicembre 2016.

L'ammontare delle linee di credito monetarie per finanza operativa concesse dagli Istituti di Credito a fronte delle diverse forme di possibile utilizzo è pari ad euro 38.700 migliaia, di cui euro 21.998 migliaia su linee autoliquidanti; di queste risultano non utilizzate al 31 dicembre 2014 euro 3.548 migliaia, di cui euro 2.082 migliaia su linee autoliquidanti.

Si dettagliano nella tabella di seguito riportata i principali elementi informativi relativi ai finanziamenti a medio termine (dati espressi al netto degli oneri accessori contabilizzati con il metodo dell'*amortized cost*) in essere al 31 dicembre 2014 sulla base delle loro scadenze originarie:

Istituto	31.12.2013	31.12.2014	Scadenza >1 anno <5 ann	Scadenza > 5 anni	Note
<i>Pool</i> (*) Tranche A	24.622	24.202	20.830	3.372	
<i>Pool</i> (*) Tranche B	6.399	6.234	5.383	851	<i>Revolving</i>
<i>Pool</i> (*) Tranche C	4.799	4.675	4.037	638	<i>Revolving</i>
Banca Pop. VR	480	469	469	-	Gar. SACE
Mediocredito FVG	3.759	3.687	3.209	478	Ipotecario
Unicredit	2.806	2.736	2.360	376	

Intesa Cassa di Risparmio del Veneto	2.806	2.736	2.360	376
Intesa Cassa di Risparmio di Venezia	802	782	675	107
Monte dei Paschi Antonveneta	2.886	2.816	2.429	387
Monte dei Paschi di Siena	802	782	675	107
EFI Banca	722	704	607	97
BNP BNL	1.203	1.173	1.012	161
Totale	52.086	50.996	44.046	6.950

(*Banca MPS S.p.A., Cassa di Risparmio del Veneto S.p.A., Cassa di Risparmio di Venezia S.p.A., Unicredit Corporate Banking S.p.A., Efibanca e Banca Nazionale del Lavoro

Alla data del 31 dicembre 2014 risultano in essere acquisti di valuta estera mediante contratti a termine per un importo di USD 9.700 migliaia, aventi una scadenza non superiore a luglio 2015:

- quanto ad USD 4.400 migliaia, sono contratti a termine su valuta designati come strumenti di copertura dei flussi di cassa altamente probabili relativi a futuri acquisti di prodotti finiti in dollari USA e pertanto il relativo *fair value* (corrispondente alla quotazione di mercato di tali strumenti alla data di riferimento fornita dalle controparti bancarie con cui le operazioni sono state negoziate) è stato rilevato tra le altre componenti di conto economico complessivo per un ammontare positivo pari ad euro 184 migliaia in contropartita di una attività finanziaria di pari valore.
- quanto a USD 5.300 migliaia sono contratti a termine su valuta non designati come relazione di copertura, ma il cui scopo è comunque quello di ridurre il livello di rischio sugli acquisti di prodotti finiti previsti in dollari USA. In tali casi il relativo *fair value* positivo è stato rilevato a conto economico per euro 247 migliaia con contropartita una attività finanziaria di pari valore.

In relazione agli strumenti finanziari rilevati nella situazione patrimoniale-finanziaria al *fair value*, l'IFRS 7 richiede che tali valori siano classificati sulla base di una gerarchia di livelli che rifletta la significatività degli input utilizzati nella determinazione del *fair value*. Si distinguono i seguenti livelli:

- Livello 1 – quotazioni rilevate su un mercato attivo per attività o passività oggetto di valutazione;
- Livello 2 – input diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato;
- Livello 3 – input che non sono basati su dati di mercato osservabili.

Si evidenzia come tutte le attività e passività che sono valutate al *fair value* al 31 dicembre 2014, sono inquadrabili nel livello 2 di valutazione del *fair value*. Inoltre, nel corso dell'esercizio 2014 non vi sono stati trasferimenti dal Livello 1 al Livello 2 o al Livello 3 e viceversa.

In relazione agli strumenti finanziari derivati, al 31 dicembre 2014 la Società detiene contratti a termine lineari su cambi a copertura di acquisti futuri di divisa. Tali strumenti sono stati designati a copertura di acquisti e vendite delle stagioni autunno/inverno 2014, primavera/estate 2015 e autunno/inverno 2015.

GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

Nell'ambito dei rischi in capo al Gruppo, trattati nell'apposito paragrafo della relazione sulla gestione "Principali rischi ed incertezze cui Stefanel S.p.A. ed il Gruppo sono esposti" a cui si fa rinvio, vi sono i rischi finanziari connessi alla sua operatività. La presente sezione fornisce indicazioni di riferimento all'incidenza di tali rischi sul Gruppo.

Rischio di cambio: è politica del Gruppo gestire il rischio di cambio attraverso l'uso di strumenti finanziari anche derivati quali *currency forward*, *currency swap* e *currency spot* per ridurre o coprire l'esposizione a tale rischio. La gestione delle coperture relative alle *business unit* Stefanel e Interfashion è affidata alla Capogruppo. La durata delle operazioni di copertura solitamente può variare da un minimo di 1 mese ad un massimo di 12 mesi. La *policy* finanziaria adottata dal Gruppo non consente di operare con l'obiettivo di realizzare profitto dalla fluttuazione dei tassi di cambio, né di operare nelle valute per le quali non c'è un'esposizione sottostante od operare in divise al fine di incrementare l'esposizione sottostante. Le fluttuazioni nel valore di mercato degli strumenti di copertura sono, pertanto, correlate alle variazioni del valore di mercato del sottostante destinato a copertura. Il valore nozionale corrisponde alla somma in valore assoluto di tutte le operazioni al controvalore del rispettivo cambio *forward* (o allo *strike* per le opzioni). Il *fair value* è calcolato

mediante l'attualizzazione e la conversione dei flussi di cassa futuri utilizzando i parametri di mercato in essere alla data di riferimento.

Sensitivity analysis su rischio di cambio: al 31 dicembre 2014 il Gruppo:

- a) registra debiti commerciali espressi in valuta diversa da quella di riferimento per un importo complessivo pari ad euro 7.117 migliaia, mentre quello relativo agli impegni (prevalentemente espressi da lettere di credito) ammonta ad euro 3.314 migliaia per un importo totale soggetto a rischio di cambio pari ad euro 10.431 migliaia. Considerando un'ipotetica variazione del +/-10% dei tassi di cambio delle divise contro euro e mantenendo invariate tutte le altre condizioni risulterebbe una variazione nel valore dei debiti commerciali pari a euro -/+985 migliaia;
- b) registra crediti commerciali espressi in valuta diversa da quella di riferimento per un importo complessivo pari ad euro 3.057 migliaia. Considerando un'ipotetica variazione del +/-10% dei tassi di cambio delle divise contro euro e mantenendo invariate tutte le altre condizioni risulterebbe una variazione nel valore dei crediti commerciali pari a euro +/-306 migliaia;
- c) ha in essere alla data di riferimento depositi valutari in dollari americani per un importo pari a USD 8 migliaia pari ad un controvalore di euro 6 migliaia. Considerando un'ipotetica variazione del +/-10% dei tassi di cambio del dollaro americano (USD) contro euro e mantenendo invariate tutte le altre condizioni risulterebbe una variazione nel valore dei depositi valutari pari a euro +/-1 migliaia.
- d) ha in essere, a fronte dei citati impegni di pagamento in valuta diversa dall'euro, operazioni di acquisto a termine per un importo totale pari ad USD 9.700 migliaia con scadenza compresa tra 1 e 7 mesi. Considerando un'ipotetica variazione del +/-10% dei tassi di cambio del dollaro americano (USD) contro euro e mantenendo invariate tutte le altre condizioni risulterebbe una variazione nel valore di tali impegni pari a euro +/-799 migliaia.

Rischio di tasso: sulla base della *policy* interna, il Gruppo può utilizzare strumenti finanziari derivati solo per coprire o ridurre l'esposizione al rischio tasso.

Sensitivity analysis su rischio di tasso: alla data del 31 dicembre 2014 il Gruppo presentava finanziamenti verso terzi, interamente a tasso variabile, per un importo totale pari ad euro 76.912 migliaia.

Al 31 dicembre 2014 i crediti da attività di finanziamento sono pari ad euro 660 migliaia e sono relativi ai crediti finanziari interamente a tasso variabile.

Al 31 dicembre 2014 esiste quindi un indebitamento lordo non coperto dal rischio di tasso pari ad euro 76.252 migliaia. Il potenziale impatto a conto economico derivante da un'ipotetica variazione del +/-10% dei tassi di interesse e mantenendo invariate tutte le altre condizioni risulterebbe pari ad euro +/-131 migliaia per anno.

Rischio di liquidità: al 31 dicembre 2014 l'ammontare delle linee di credito monetarie per finanza operativa concesse dagli istituti di credito a fronte delle diverse forme di possibile utilizzo è pari ad euro 38.700 migliaia, di cui euro 21.998 migliaia su linee auto liquidanti; di queste risultano non utilizzate euro 3.548 migliaia, di cui euro 2.082 migliaia su linee autoliquidanti.

Gli Amministratori ritengono che i fondi e le linee di credito attualmente operative e confermate nell'ambito dell'Accordo 2014, oltre a quelli che saranno generati dall'attività operativa, consentiranno al Gruppo di soddisfare i propri fabbisogni derivanti dalle attività di investimento, di gestione del capitale circolante e di rimborso dei debiti, anche tenendo conto della stagionalità tipica del settore in cui opera il Gruppo e dei relativi picchi di assorbimento del capitale circolante.

Al 31 dicembre 2014 la liquidità del Gruppo pari ad euro 12.102 migliaia (euro 8.114 migliaia al 31 dicembre 2013) è sostanzialmente investita in depositi bancari e conti correnti con primari istituti di credito.

Rischio di credito: sono oggetto di svalutazione individuale le posizioni, se singolarmente significative, per le quali si rileva un'oggettiva condizione di inesigibilità parziale o totale. L'ammontare della svalutazione tiene conto di una stima dei flussi recuperabili e della relativa data di incasso, nonché del *fair value* delle garanzie. A fronte di crediti che non sono oggetto di svalutazione individuale vengono stanziati dei fondi su base collettiva, tenuto conto dell'esperienza storica e di dati statistici. Al 31 dicembre 2014 i crediti commerciali risultano pari a complessivi euro 24.406 migliaia (euro 32.200 migliaia al 31 dicembre 2013).

Totale	Non scaduti-in bonis	Scaduti ma non svalutati		
		<30 giorni	30-90 giorni	>90 giorni
24.406	12.885	2.754	1.782	6.985

Per l'ammontare di quei crediti la cui riscossione è differita oltre i normali termini commerciali praticati alla clientela si è proceduto all'attualizzazione dei valori al tasso del 1,716%. Da tale processo è derivata una riduzione del valore dei crediti pari a euro 149 migliaia rispetto al loro valore nominale, con effetto a conto economico netto negativo per euro 42 migliaia. Il potenziale impatto a conto economico derivante da un'ipotetica variazione del +/-10% dei tassi di interesse (mantenendo invariate tutte le altre condizioni) comporterebbe una variazione negativa o positiva per euro 14 migliaia, la prima in caso di incremento del tasso di attualizzazione, la seconda in caso di decremento del tasso stesso.

Al 31 dicembre 2014 i crediti da attività di finanziamento sono pari a euro 660 migliaia.

25. Debiti commerciali

I debiti verso fornitori ammontano ad euro 45.855 migliaia e risultano decrementati rispetto al 31 dicembre 2013 di euro 5.143 migliaia. Non vi sono debiti esigibili oltre l'anno.

Alla data del 31 dicembre 2014 il Gruppo aveva rinegoziato scadenze antecedenti di debiti commerciali per euro 17.590 migliaia, prorogandole a date successive senza addebito di penalità e/o significativi interessi di mora. Il Gruppo non ha subito azioni significative in termini di solleciti, ingiunzioni, sospensioni di forniture. Tali scadenze rinegoziate sono state in gran parte onorate entro la fine di febbraio 2015.

Inoltre, al 31 dicembre 2014 la voce in oggetto include debiti ceduti dai fornitori a società di factor per euro 11.350 migliaia (euro 12.792 migliaia al 31 dicembre 2013). Per una parte di tale importo, pari a euro 10.442 migliaia (euro 10.228 migliaia al 31 dicembre 2013), il Gruppo ha concordato con la società di factor una ulteriore dilazione onerosa.

26. Altri debiti e passività (correnti e non correnti)

	31.12.2014	31.12.2013
Altri debiti:		
Debiti tributari	1.793	1.944
Debiti verso Erario per IVA	2.357	1.202
Debiti verso istituti previdenziali	1.280	1.533
Acconti da clienti	1.563	1.067
Debiti verso dipendenti	2.353	3.435
Altri debiti per attività destinate alla vendita	1.190	-
Altri	527	403
Totale altri debiti	11.063	9.584
Ratei passivi:		
Su polizze assicurative	23	23
Altri ratei	254	167
Totale ratei passivi	277	190
Risconti passivi:		
Su fitti attivi	118	111
Altri risconti	778	566
Totale risconti passivi	896	677
ALTRI DEBITI E PASSIVITA' CORRENTI	12.236	10.451
ALTRI DEBITI E PASSIVITA' NON CORRENTI	432	-

I debiti tributari di euro 1.793 migliaia comprendono principalmente debiti per ritenute *Irpef* e ritenute di acconto a professionisti per euro 1.145 migliaia, debiti per IRAP per euro 512 migliaia e altri debiti tributari per euro 136 migliaia.

I debiti verso istituti previdenziali si riferiscono ai debiti maturati per la parte a carico del Gruppo e per la parte a carico dei dipendenti.

I debiti verso dipendenti comprendono debiti verso dipendenti a titolo di retribuzioni maturate relativamente al mese di dicembre, le competenze per ferie maturate e non ancora godute, debiti per retribuzioni di fine rapporto da liquidare.

Gli altri debiti per attività destinate alla vendita pari ad euro 1.190 migliaia rappresentano il debito riconosciuto ad un soggetto terzo a titolo di indennizzo per il rilasciato anticipato dei locali in Dusseldorf. Tale debito è stato pagato a metà gennaio 2015 come da accordi.

Gli altri risconti includono risconti del programma loyalties carta fedeltà JTC, risconti stile, campionario e supply.

Nelle suddette categorie non vi sono debiti scaduti.

27. Impegni e rischi

Garanzie prestate

Al 31 dicembre 2014 il Gruppo risulta soggetto garantito in fidejussioni prestate da terzi, prevalentemente a fronte di contratti di locazione commerciale, per un ammontare di euro 3.945 migliaia.

La Capogruppo al 31 dicembre 2014 ha prestato le garanzie reali pari ad euro 20.000 migliaia, rappresentate dalle ipoteche iscritte sugli immobili della Società incorporata Victorian S.r.l., in particolare:

- Ponte di Piave per il valore di euro 16.000 migliaia a fronte della concessione del mutuo Mediocredito del Friuli Venezia Giulia S.p.A. di euro 10.000 migliaia, scadenza 30/06/2020;
- Ponte di Piave per il valore di euro 4.000 migliaia a fronte della concessione del Mutuo Mediocredito del Friuli Venezia Giulia S.p.A. di euro 2.500 migliaia, scadenza 31/12/2017 e del Mutuo Mediocredito del Friuli Venezia Giulia S.p.A. di euro 2.000 migliaia, scadenza 30/06/2020.

28. Operazioni con parti correlate

Si evidenziano di seguito i principali rapporti economico-patrimoniali intrattenuti dalle società del Gruppo con entità correlate con esclusione dei rapporti infragruppo, già eliminati nell'ambito del processo di consolidamento.

	31.12.2014	31.12.2013
Acquisto immobilizzazioni immateriali da entità correlate	248	5
Acquisto attrezzature commerciali da entità correlate	1.353	1.051
Crediti verso entità correlate per rapporti di fornitura	938	852
Crediti verso entità correlate per cessione negozi	-	3.445
Altri crediti finanziari verso entità correlate	72	49
Debiti verso entità correlate per rapporti di fornitura	(804)	(956)
Altri debiti e passività correnti	(2)	(2)

	2014	2013
Proventi percepiti per addebiti a entità correlate	27	69
Costi addebitati da entità correlate	(2.323)	(2.915)
Altri proventi finanziari verso entità finanziarie correlate	36	36
Plusvalenza da cessione rami d'azienda	-	618

Tutte le operazioni poste in essere, comprese quelle fra la Capogruppo e le sue controllate e tra le controllate stesse, nonché tutti i rapporti con le entità correlate, rientrano nella gestione dell'attività caratteristica del Gruppo e sono regolate a condizioni di mercato.

Tali operazioni per la loro natura non rientrano tra quelle atipiche o inusuali.

In base a quanto previsto dalla Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006 si riportano, in aggiunta a quanto previsto dal principio contabile internazionale in materia di "Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate" (IAS 24), le informazioni dell'incidenza che le operazioni o posizioni con parti correlate, così come classificate dallo stesso IAS 24, hanno sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico del Gruppo.

	Di cui relativo a transazioni con parti correlate			Di cui relativo a transazioni con parti correlate		
	Totale	Valore assoluto	%	Totale	Valore assoluto	%
	31.12.2014			31.12.2013		
Voci dell'Attivo:						
Immobilizzazioni immateriali	27.151	248 ^(a)	n.a.	31.389	5 ^(a)	n.a.
Investimenti in Immobili, Impianti e Macchinari	23.075	1.353 ^(a)	n.a.	27.025	1.051 ^(a)	n.a.
Crediti finanziari e altre attività non correnti	233	72	30,90	260	49	18,85
Crediti commerciali	24.406	106	0,43	32.200	91	0,28
Altri crediti e attività correnti	12.272	832	6,78	16.314	4.206	25,78
Voci del Passivo:						
Debiti commerciali	(45.855)	(804)	1,75	(50.998)	(956)	1,87
Altri debiti e passività correnti	(12.236)	(2)	0,02	(10.451)	(2)	0,02

(a) Tale dato si riferisce ai soli investimenti effettuati nel corso del periodo di riferimento. Poiché il valore totale residuo alla data di riferimento non è disponibile, non è possibile indicare l'incidenza in valore percentuale.

	Di cui relativo a transazioni con parti correlate			Di cui relativo a transazioni con parti correlate		
	Totale	Valore assoluto	%	Totale	Valore assoluto	%
	2014			2013		
Voci di Conto Economico:						
Spese commerciali, generali ed amministrative	(83.417)	(2.295)	2,75	(96.054)	(2.228)	2,32
Proventi finanziari	2.125	36	1,69	1.213	36	2,97

Nel corso del 2014 tali rapporti si riferivano principalmente a:

- (i) forniture di attrezzature commerciali, prevalentemente arredi di negozi, eseguite da parte di Iride S.r.l. sulla base di singoli ordini di acquisto, per un ammontare complessivo pari a euro 1.353 migliaia (esercizio 2013: euro 1.051 migliaia).
- (ii) n. 4 contratti di locazione di immobili ad uso commerciale ed industriale e n. 6 contratti di affitto di ramo d'azienda, stipulati tra Stefanel S.p.A., in qualità di conduttrice, e Leggenda S.r.l., in qualità di locatrice, ed aventi caratteristiche in linea con la prassi di mercato. Fatta eccezione per il contratto di locazione relativo all'immobile sito in Levada di Ponte di Piave (TV), la cui durata è di tredici anni, tutti gli altri contratti di locazione hanno durata di 6 anni, rinnovabili per un periodo di pari durata. Tali contratti hanno una scadenza compresa tra il 2014 e il 2024. L'ammontare complessivo dei canoni e degli affitti di rami d'azienda corrisposti a Leggenda S.r.l. è pari a euro 2.034 migliaia (euro 2.518 migliaia nel 2013), oltre a spese condominiali ed oneri accessori. Nel corso del terzo trimestre 2014 è stato acquistato un ramo d'azienda da Leggenda S.r.l. per un valore pari ad euro 248 migliaia. Tale valore è stato valutato in linea con il mercato.
- (iii) n. 1 contratto di locazione con la Ciosso S.r.l. relativamente ad un immobile commerciale ubicato in Bologna, adibito a negozio Stefanel, la cui proprietà è stata trasferita nel corso del terzo trimestre ad un soggetto terzo. L'ammontare complessivo del canone e oneri accessori corrisposti a Ciosso S.r.l. è pari ad euro 146 migliaia (euro 185 migliaia nel 2013).

Le società Iride S.r.l., Leggenda S.r.l. e Ciosso S.r.l. fanno capo all'azionista di riferimento Giuseppe Stefanel.

**INFORMAZIONI AI SENSI DELL'ART. 149-DUODECIES DEL REGOLAMENTO
EMITTENTI CONSOB**

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2014 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa società di revisione e da entità appartenenti alla sua rete.

	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2014
<i>(in migliaia di euro)</i>			
Revisione contabile	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Capogruppo – Stefanel S.p.A.	186
	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Società controllate	36
Servizi di attestazione	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Capogruppo – Stefanel S.p.A. ⁽¹⁾	7
	Reconta Ernst & Young S.p.A.	Società controllate ⁽¹⁾	1
	Studio Legale e Tributario EY	Capogruppo – Stefanel S.p.A. ⁽²⁾	46

(1) Sottoscrizione modelli Unico e 770, interventi speciali su società controllate estere, verifica parametri finanziari.

(2) Prestazioni di consulenza fiscale.

Ponte di Piave, 13 marzo 2015

**Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente**
Giuseppe Stefanel

Attestazione del Bilancio consolidato ai sensi dell'art. 154 bis del D.Lgs. 58/98 (Testo Unico della Finanza)

1. I sottoscritti Achille Mucci, in qualità di Amministratore Delegato, e Monica Cipolotti in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Stefanel S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-*bis*, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2014.

2. L'analisi e la valutazione dell'adeguatezza e dell'efficacia del sistema di controllo interno amministrativo-contabile di Stefanel S.p.A. è stata eseguita ricorrendo al *framework* maggiormente diffuso a livello internazionale, ossia quello elaborato dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (CoSO Report), nonché impiegando gli standard internazionali e le migliori pratiche di *audit*.

3. Si attesta inoltre che:

3.1 il bilancio consolidato:

a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;

b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;

c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;

3.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Ponte di Piave, 13 marzo 2015

Achille Mucci
Amministratore Delegato

Monica Cipolotti
**Dirigente Preposto alla redazione dei
documenti contabili societari**