

# STEFANEL

## **RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI STEFANEL S.P.A.**

**Redatta ai sensi dell'art. 2446 del codice civile e dell'art. 74 del Regolamento adottato con  
Delibera Consob del 14 maggio 1999 n. 11971 e successive modifiche ed integrazioni**

**Assemblea Ordinaria e Straordinaria degli Azionisti  
27 aprile 2015 - 1<sup>a</sup> convocazione  
28 aprile 2015 - 2<sup>a</sup> convocazione**

### **Parte Straordinaria**

**Provvedimenti ex art. 2446 del Codice Civile, con proposta di copertura delle perdite  
attraverso la riduzione del capitale sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti, anche con  
riferimento alle relative modifiche statutarie.**

**13 marzo 2015**

## SOMMARIO

<b>PREMESSA</b>	Pag. 3
<b>1. SITUAZIONE PATRIMONIALE E CONTO ECONOMICO AL 31 DICEMBRE 2014 CON LE RELATIVE NOTE ESPLICATIVE</b>	Pag. 3
1.1 <i>CONTENUTO E PREMESSA METODOLOGICA</i>	Pag. 3
1.2 <i>PROSPETTI</i>	Pag. 4
1.3 <i>POLITICHE CONTABILI</i>	Pag. 8
1.4 <i>INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO</i>	Pag. 16
1.5 <i>INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE</i>	Pag. 22
1.6 <i>INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA</i>	Pag. 40
1.7 <i>INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO</i>	Pag. 44
1.8 <i>OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE</i>	Pag. 46
1.9 <i>ACCORDI DI PAGAMENTO BASATI SUI PROPRI STRUMENTI PATRIMONIALI</i>	Pag. 47
<b>2. SITUAZIONE FINANZIARIA NETTA AL 31 DICEMBRE 2014</b>	Pag. 48
<b>3. PROPOSTE RELATIVE AI PROVVEDIMENTI DA ASSUMERE PER IL RIPIANAMENTO PERDITE</b>	Pag. 50
<b>4. INIZIATIVE CHE L'EMITTENTE INTENDE ASSUMERE PER IL RISANAMENTO DELLA GESTIONE E PER IL MANTENIMENTO DI CONDIZIONI DI CONTINUITÀ AZIENDALE</b>	Pag. 50
<b>5. RISTRUTTURAZIONE DELL'INDEBITAMENTO</b>	Pag. 53

**Relazione del Consiglio di Amministrazione di Stefanel S.p.A. ai sensi dell'art. 2446 del codice civile e dell'art. 74 del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni (Regolamento Emittenti), redatta secondo lo Schema n. 5 dell'Allegato 3A di detto Regolamento.**

**Assemblea Ordinaria e Straordinaria degli Azionisti convocata per il 27 aprile 2015 e per il 28 aprile 2015, rispettivamente in prima e in seconda convocazione.**

Signori Azionisti,

la presente relazione (di seguito, la "**Relazione**") è stata redatta ai sensi dell'art. 2446 del codice civile e nel rispetto di quanto previsto nello schema n. 5 dell'Allegato 3A al Regolamento Emittenti ed ha lo scopo di illustrare la situazione patrimoniale di Stefanel S.p.A. (nel prosieguo "**Stefanel**" o la "**Società**") al 31 dicembre 2014 (di seguito la "**Situazione Patrimoniale**") contenuta nel Bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 che sarà sottoposto, per l'esame e la relativa approvazione, all'Assemblea Ordinaria degli Azionisti convocata per i giorni 27 e 28 aprile 2015, rispettivamente in prima e in seconda convocazione, e la proposta di copertura delle perdite che sarà sottoposta alla medesima Assemblea in sede Straordinaria.

La Situazione Patrimoniale della Società al 31 dicembre 2014, approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 13 marzo 2015, evidenzia una perdita complessiva d'esercizio pari ad Euro 2.431.981,26 che, sommata a riserve negative preesistenti per Euro 8.065.283,26, supera il terzo del capitale sociale ai sensi dell'art. 2446 del codice civile.

Il Consiglio di Amministrazione ha, pertanto, predisposto la presente Relazione che contiene la Situazione Patrimoniale della Società e che sarà messa a disposizione del pubblico, unitamente alle relative osservazioni del Collegio Sindacale, nei termini e con le modalità previsti dalla normativa.

## **PREMESSA**

Come sopra indicato, al 31 dicembre 2014 il capitale sociale della Stefanel, al netto delle riserve disponibili, evidenzia una riduzione in misura superiore al terzo del suo ammontare rilevante anche ai fini di cui all'art. 2446 del codice civile.

Il Consiglio di Amministrazione, pertanto, al fine di ripristinare condizioni di stabilità patrimoniale, ha ritenuto di convocare senza indugio l'Assemblea Straordinaria per il ripianamento delle suddette perdite da attuare mediante riduzione del capitale sociale.

## **1. SITUAZIONE PATRIMONIALE E CONTO ECONOMICO AL 31 DICEMBRE 2014 CON LE RELATIVE NOTE ESPLICATIVE**

### ***1.1 CONTENUTO E PREMESSA METODOLOGICA***

La situazione patrimoniale e il conto economico al 31 dicembre 2014 illustrati e commentati ai paragrafi successivi sono desunti dal progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 13 marzo 2015; pertanto, la numerazione delle note è la medesima di cui al documento di provenienza.

## 1.2 PROSPETTI

**STEFANEL S.p.A.**  
**CONTO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO**

(in unità di euro)

CONTO ECONOMICO	Note	2014	2013
Ricavi netti	(1)	98.406.082	102.589.690
- di cui verso entità correlate <sup>(*)</sup>		30.443.181	29.764.183
Costo del venduto	(2)	(48.546.244)	(58.910.035)
- di cui verso entità correlate <sup>(*)</sup>		(1.213.252)	(1.441.098)
<b>MARGINE INDUSTRIALE LORDO</b>		<b>49.859.838</b>	<b>43.679.655</b>
- Spese commerciali, generali ed amministrative	(3)	(43.305.099)	(45.433.568)
- di cui verso entità correlate <sup>(*)</sup>		(1.412.848)	(1.338.581)
- di cui (oneri)/proventi non ricorrenti		(2.498.937)	(2.331.322)
- Pubblicità e promozioni	(4)	(2.190.256)	(3.470.023)
- di cui verso entità correlate <sup>(*)</sup>		149.502	619.145
<b>RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI</b>		<b>4.364.483</b>	<b>(5.223.936)</b>
- Ammortamenti	(5)	(4.864.953)	(5.513.455)
- Svalutazioni	(5)	(983.274)	(3.071.484)
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>		<b>(1.483.744)</b>	<b>(13.808.875)</b>
- Proventi finanziari	(6)	2.472.454	1.486.951
- di cui verso entità correlate <sup>(*)</sup>		543.376	566.296
- Oneri finanziari	(6)	(6.667.436)	(5.822.453)
- di cui verso entità correlate <sup>(*)</sup>		(24.112)	(22.488)
- (Oneri) / Proventi da partecipazioni	(7)	1.056.860	(10.049.965)
<b>RISULTATO ANTE IMPOSTE</b>		<b>(4.621.866)</b>	<b>(28.194.342)</b>
- Imposte sul reddito dell'esercizio	(8)	2.061.354	1.806.358
<b>RISULTATO DELLE ATTIVITÀ IN CONTINUITÀ</b>		<b>(2.560.512)</b>	<b>(26.387.984)</b>
- Risultato delle attività destinate alla dismissione		-	-
<b>UTILE/(PERDITA) DELL'ESERCIZIO</b>		<b>(2.560.512)</b>	<b>(26.387.984)</b>

<sup>(\*)</sup> Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, vengono evidenziati gli effetti con parti correlate sul Conto economico della Stefanel S.p.A., ulteriormente dettagliati nella nota n. 28, oltre società controllate.

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

*(in unità di euro)*

	2014	2013
<b>Utile/(perdita) dell'esercizio</b>	<b>(2.560.512)</b>	<b>(26.387.984)</b>
<b>Altre componenti di conto economico complessivo</b>		
<i>Altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio:</i>		
(Perdita)/utile netto da strumenti di copertura dei flussi di cassa ( <i>cash flow hedges</i> )	269.262	110.209
Imposte sul reddito	(50.663)	-
	<u>218.599</u>	<u>110.209</u>
<b>Totale altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio al netto delle imposte</b>	<b>218.599</b>	<b>110.209</b>
<i>Altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio:</i>		
(Perdita)/utile attuariale su piani a benefici definiti	(126.082)	118.087
Imposte sul reddito	36.014	-
	<u>(90.068)</u>	<u>118.087</u>
<b>Totale altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio al netto delle imposte</b>	<b>(90.068)</b>	<b>118.087</b>
<b>Totale altre componenti di conto economico complessivo al netto delle imposte</b>	<b>128.531</b>	<b>228.296</b>
<b>Totale utile/(perdita) complessiva al netto delle imposte</b>	<b>(2.431.981)</b>	<b>(26.159.689)</b>

**STEFANEL S.p.A.**  
**SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA**

*(in unità di euro)*

ATTIVITA'	Note	31.12.2014	31.12.2013
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI:</b>			
Immobilizzazioni immateriali	(9)	25.557.689	29.664.624
<i>- di cui verso entità correlate<sup>(*)</sup></i>		<i>248.850</i>	<i>-</i>
Immobili, impianti e macchinari	(10)	16.744.674	19.356.105
<i>- di cui verso entità correlate<sup>(*)</sup></i>		<i>518.561</i>	<i>380.880</i>
Partecipazioni	(11)	14.899.039	9.530.344
Crediti e altre attività finanziarie non correnti	(12)	25.659.395	25.093.126
<i>- di cui verso entità correlate<sup>(*)</sup></i>		<i>25.498.328</i>	<i>24.854.804</i>
Altri crediti e attività non correnti	(13)	5.427.123	4.103.928
Attività per imposte anticipate	(14)	5.928.582	3.616.631
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>94.216.502</b>	<b>91.364.758</b>
<b>ATTIVITA' CORRENTI:</b>			
Rimanenze nette	(15)	30.493.712	30.742.813
Crediti commerciali	(16)	39.708.455	44.098.953
<i>- di cui verso entità correlate<sup>(*)</sup></i>		<i>21.501.560</i>	<i>19.818.692</i>
Altri crediti e attività correnti	(17)	5.846.981	11.757.638
<i>- di cui verso entità correlate<sup>(*)</sup></i>		<i>831.719</i>	<i>4.206.035</i>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(18)	3.492.219	923.844
Crediti e altre attività finanziarie correnti	(12)	4.282.818	5.667.645
<i>- di cui verso entità correlate<sup>(*)</sup></i>		<i>3.787.976</i>	<i>5.572.375</i>
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>		<b>83.824.185</b>	<b>93.190.893</b>
<b>ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA</b>	(19)	<b>2.228.477</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>		<b>180.269.164</b>	<b>184.555.651</b>

<sup>(\*)</sup> Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, vengono evidenziati gli effetti con parti correlate sulla situazione patrimoniale-finanziaria della Stefanel S.p.A., ulteriormente dettagliati nella nota n. 28, oltre società controllate.

**STEFANEL S.p.A.**  
**SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA**

(segue)

(in unità di euro)

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	Note	31.12.2014	31.12.2013
<b>PATRIMONIO NETTO:</b>			
Capitale sociale		26.993.703	26.993.703
Riserva legale		-	-
Altre riserve		(428.620)	(428.620)
Altri componenti di patrimonio netto		(303.408)	(431.939)
Utili/(Perdite) a nuovo		(10.193.857)	(7.633.345)
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	(20)	<b>16.067.818</b>	<b>18.499.799</b>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI:</b>			
Passività finanziarie non correnti	(24)	50.995.997	-
Fondo trattamento di fine rapporto	(22)	1.763.319	2.807.152
Fondi per rischi e oneri futuri (quota non corrente)	(21)	28.244.696	26.616.743
Altri debiti e passività non correnti	(26)	431.843	-
Passività per imposte differite	(14)	3.718.577	3.616.631
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>85.154.432</b>	<b>33.040.526</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI:</b>			
Passività finanziarie correnti	(24)	35.117.544	84.321.668
Debiti commerciali	(25)	36.320.532	40.691.946
- di cui verso entità correlate <sup>(*)</sup>		830.155	993.187
Altri debiti e passività correnti	(26)	7.461.733	7.766.930
- di cui verso entità correlate <sup>(*)</sup>		2.170.001	1.675.915
Fondi per rischi ed oneri futuri (quota corrente)	(21)	147.105	234.782
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>		<b>79.046.914</b>	<b>133.015.326</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>		<b>164.201.346</b>	<b>166.055.852</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>		<b>180.269.164</b>	<b>184.555.651</b>

<sup>(\*)</sup> Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, vengono evidenziati gli effetti con parti correlate sulla situazione patrimoniale-finanziaria della Stefanel S.p.A., ulteriormente dettagliati nella nota n. 28, oltre società controllate.

### 1.3 POLITICHE CONTABILI

#### **PRINCIPI CONTABILI DI RIFERIMENTO**

#### **DICHIARAZIONE DI CONFORMITA' E CRITERI DI REDAZIONE**

Il bilancio dell'esercizio 2014 è stato redatto in conformità agli International Financial Reporting Standard (IFRS) emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) 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 (fino al 31 dicembre 2013), 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 d'esercizio 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 d'esercizio al 31 dicembre 2014 fornisce informazioni comparative riferite all'esercizio precedente. Esso è costituito dai prospetti 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.

Il presente bilancio è redatto in euro, che è la moneta corrente nell'economia in cui la Società opera principalmente. I dati esposti nella presente nota 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.

Gli importi indicati negli schemi di bilancio sono espressi in unità di euro come previsto dalla normativa civilistica. I prospetti contabili sono comparati con il bilancio dell'esercizio precedente redatti in omogeneità di criteri e opportunamente riclassificati per rendere effettiva la comparabilità dei dati in presenza di riclassifiche operate.

## **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 della Società di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale. Pertanto nel redigere il bilancio 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 della Società e 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 della Società 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.

## **CRITERI DI VALUTAZIONE E PRINCIPI CONTABILI**

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

I principi contabili e i criteri di valutazione applicati nella redazione del bilancio di esercizio 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 d'esercizio.

L'applicazione dell'IFRS 12 Informativa sulle partecipazioni in altre entità ha comportato la presentazione nel bilancio d'esercizio 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 d'esercizio, erano già stati emessi ma non ancora in vigore. La Società 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.

## **CRITERI DI VALUTAZIONE**

I principi contabili più significativi ed i criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 sono di seguito riportati:

### **Immobilizzazioni immateriali**

Le attività immateriali acquistate o prodotte internamente sono iscritte all'attivo, secondo quanto disposto dallo IAS 38 – Attività immateriali e IAS 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 dalla Società 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 dalla Società 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 la Società 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.

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

<b>Descrizione</b>	<b>Vita utile stimata (anni)</b>
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
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.

### ***Beni in leasing***

Le attività possedute mediante contratti di locazione finanziaria, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti alla Società 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 applicando lo stesso criterio seguito per le corrispondenti immobilizzazioni materiali.

In contropartita all'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 della Società sono valutati ad ogni data di riferimento del bilancio 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, sono sottoposte a test di *impairment* in presenza di eventi o variazioni di 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. I futuri flussi finanziari stimati sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto ante imposte 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. Quest'ultimo non deve essere superiore al 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.

### ***Crediti e altre attività finanziarie***

Le attività finanziarie detenute dalla Società 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.

### ***Partecipazioni in imprese controllate***

Le partecipazioni in società controllate sono iscritte al costo rettificato in presenza di perdite di valore. Le stesse partecipazioni sono sottoposte ogni anno, o se necessario più frequentemente se specifici eventi o

modificate circostanze indicano la possibilità di aver subito una perdita di valore, a verifica per identificare

eventuali riduzioni di valore. Qualora esistano evidenze che tali partecipazioni abbiano subito una perdita di valore, la stessa è rilevata nel conto economico come svalutazione. Nel caso l'eventuale quota di pertinenza della società delle perdite della partecipazione ecceda il valore contabile della partecipazione, e la società abbia l'obbligo di risponderne, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite è rilevata come fondo nel passivo. Qualora successivamente, la perdita di valore venga meno o si riduca, è rilevato a conto economico un ripristino di valore nei limiti del costo.

### ***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 un'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.

### ***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 nello stato patrimoniale quando esiste una obbligazione legale o implicita che determini 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 stimati ad un tasso di attualizzazione al lordo delle imposte, tale da riflettere le valutazioni correnti di mercato del valore attuale del denaro e dei rischi specifici connessi alla passività.

### ***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***

La Società 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.

### ***Debiti***

I debiti sono iscritti al valore nominale; la quota interessi inclusa nel loro valore nominale non maturata a fine periodo viene differita a periodi futuri.

### ***Criteri di conversione delle poste in valuta***

I crediti ed 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.

A fine esercizio le attività e le passività espresse in valuta estera sono iscritte al tasso di cambio a pronti alla data di chiusura dell'esercizio ed i relativi utili e perdite su cambi sono imputati al conto economico. Se dalla conversione si origina un utile netto tale valore costituisce una riserva non distribuibile fino al suo effettivo realizzo.

### ***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 la Società abbia il diritto incondizionato di differire l'estinzione di tale passività di almeno dodici mesi dopo la data di riferimento.

### ***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***

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 le 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.

### ***Strumenti derivati e contabilizzazione delle operazioni di copertura***

Alcune attività della Società sono esposte primariamente a rischi finanziari da variazioni nei tassi di cambio e nei tassi di interesse. La Società 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 della Società convertire una parte dei suoi debiti a base variabile in tasso fisso.

La Società 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 della Società, sono rilevate direttamente nel patrimonio netto. Le variazioni nel *fair value* degli strumenti derivati che non presentano tali caratteristiche sono iscritte a conto economico.

### ***Oneri finanziari***

Gli oneri finanziari includono gli interessi passivi sui debiti finanziari calcolati usando il metodo dell'interesse effettivo e le differenze di cambio passive di natura finanziaria.

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

### ***Imposte sul reddito dell'esercizio***

Le imposte sul reddito sono calcolate sul reddito imponibile della Società. 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 civile. Le imposte differite attive sulle perdite fiscali e crediti di imposta non utilizzati riportabili a nuovo sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperati sulla base dei dati previsionali approvati dagli Amministratori. 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 negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

### ***Dividendi***

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.

### ***Rendiconto finanziario***

Il rendiconto finanziario è stato redatto applicando il metodo indiretto. Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti inclusi nel rendiconto finanziario comprendono i saldi patrimoniali di tale voce alla data di riferimento. I flussi finanziari in valuta estera sono stati convertiti al cambio medio del

periodo. I proventi e i costi relativi a interessi, dividendi ricevuti e imposte sul reddito sono inclusi nei flussi finanziari generati dalla gestione operativa.

### **Uso di stime**

La redazione del bilancio e delle relative note 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 del bilancio. I risultati che si registreranno a consuntivo potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per valutare le attività immobilizzate sottoposte ad *impairment test* come sopra descritto e la vita utile di attività immobilizzate a vita indefinita, oltre che per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, per obsolescenza di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attività, stanziamento di imposte correnti e differite ed in particolare stanziamento di imposte anticipate relative al beneficio connesso alla riportabilità delle perdite fiscali conseguite, altri accantonamenti a fondi per rischi ed oneri. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico.

Infatti, la situazione di incertezza causata dall'attuale situazione di crisi economica e finanziaria e dalla fase di sviluppo in cui si trovano i marchi gestiti dalla Società hanno comportato la necessità di effettuare difficili assunzioni riguardanti l'andamento futuro e evidenziato elementi di particolare incertezza nelle stime di bilancio, per le quali è ragionevolmente possibile, sulla base delle conoscenze attualmente disponibili, che si concretizzino, entro l'esercizio successivo, risultati diversi dalle stime effettuate. 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.

### **PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE CUI STEFANEL S.P.A. È ESPOSTA**

Stefanel S.p.A. 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 la Società è soggetta sono esposti nella Relazione sulla Gestione.

#### 1.4 INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

##### 1. Ricavi netti

Nel 2014 la Società ha registrato ricavi netti pari ad euro 98.406 migliaia, in decremento rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente per euro 4.184 migliaia, dovuto principalmente agli effetti della razionalizzazione della rete vendita in Italia che ha comportato una diminuzione dei punti vendita da 156 nel 2013 a 141 nel 2014, alla riduzione delle vendite *wholesale* oltre che all'andamento delle vendite *like for like*.

Le vendite *like for like* dei negozi a gestione diretta (c.d. DOS) in Italia hanno registrato una diminuzione dell'1,2%.

	2014	2013
Prodotti tipici dell'attività dell'impresa e servizi a terzi	67.814	72.652
Prodotti tipici dell'attività dell'impresa e servizi a controllate	30.443	29.764
Altri ricavi a terzi	149	174
<b>Totale</b>	<b>98.406</b>	<b>102.590</b>

##### Ricavi per area geografica

I ricavi per area geografica vedono l'Italia mercato principale con una quota del 52% sul totale, mentre i ricavi realizzati all'estero sono pari al 48% del totale vendite nette (43,9% nell'esercizio 2013).

	2014	2013	Var. %
Italia	51.204	57.584	(11,1%)
Resto d'Europa	42.410	40.601	4,5%
ROW ( <i>rest of the world</i> )	4.792	4.405	8,8%
<b>Totale</b>	<b>98.406</b>	<b>102.590</b>	<b>(4,1%)</b>

Il fatturato realizzato all'estero è prevalentemente espresso in euro, le vendite espresse in valuta diversa da questa sono limitate ai seguenti valori:

Valuta (in migliaia di euro)	2014	2013
CHF	327	575
CZK	412	368
GBP	1.516	1.347
HKD	79	350
JPY	1.439	1.203
PLN	3.000	2.612
RON	2.738	2.691
SEK	317	317
TRY	4.933	5.257
USD	1.546	1.223
<b>Totale</b>	<b>16.307</b>	<b>15.943</b>

## 2. Costo del venduto

L'incidenza del costo del venduto sul totale ricavi è pari al 49,3% (57,4% nel 2013).

	2014	2013
Acquisti e lavorazioni esterne	44.203	49.035
- di cui verso entità correlate	1.162	1.399
Lavoro diretto ed oneri relativi	1.104	1.967
Altri costi industriali	3.140	4.240
- di cui verso entità correlate	51	42
Incremento / (decremento) delle giacenze di magazzino	99	3.668
<b>Totale</b>	<b>48.546</b>	<b>58.910</b>

## 3. Spese commerciali, generali ed amministrative

La composizione dei costi per acquisto di servizi viene evidenziata nel prospetto che segue.

	2014	2013
Costi del personale	14.220	15.373
Affitti passivi al netto degli attivi	10.513	11.422
Royalties e provvigioni passive	1.381	1.648
Spese di distribuzione	1.355	1.586
Spese di pubblicità	122	274
Altri costi di vendita	3.714	2.832
Consulenze, spese legali, auditing	1.808	1.848
Spese telefoniche, postali, utenze	1.298	1.472
Manutenzioni	1.079	1.068
Accantonamenti al fondo svalutazione crediti	1.150	230
Spese viaggio e di rappresentanza	585	723
Compensi organi sociali	919	684
Materiali vari	743	1.085
Imposte e tasse	521	560
Commissioni su carte di credito	319	338
Pulizia e vigilanza	516	517
Canoni di noleggio	383	617
Assicurazioni	611	624
Accantonamento fondo rischi ed oneri	400	197
Altre spese	1.951	4.046
(Plusvalenze)/ minusvalenze da alienazione immobilizzazioni da correlate	-	(625)
(Plusvalenze)/ minusvalenze da alienazione di immobilizzazioni	(283)	(1.085)
<b>Totale</b>	<b>43.305</b>	<b>45.434</b>
<i>di cui non ricorrenti</i>	<i>2.499</i>	<i>2.331</i>

Il decremento del costo del personale è di euro 1.153 migliaia ed è principalmente ascrivibile all'entrata a regime della riduzione del personale della sede di Ponte di Piave (TV) intervenuta a seguito dell'operazione di riorganizzazione e ristrutturazione che ha esplicato i suoi effetti a partire dalla seconda metà nell'esercizio 2013.

La spesa per gli affitti, diminuita per euro 909 migliaia rispetto all'esercizio precedente, è da ricondurre, prevalentemente, alla riorganizzazione della rete commerciale mediante chiusura di punti vendita con *performance* non in linea con gli standard desiderati dalla Società, oltre che all'attività di rinegoziazione dei valori delle locazioni posta in essere dal management.

La voce "altri costi di vendita", incrementata per euro 882 migliaia, comprende i compensi riconosciuti ai *franchisee* Stefanel per la gestione dei punti vendita con la formula del contratto estimatorio e con contratti di commissione.

Il saldo netto tra plusvalenze e minusvalenze ammonta ad un importo positivo pari ad euro 283 migliaia (euro 1.710 migliaia nel 2013).

Le minusvalenze, in particolare, ammontano ad euro 15 migliaia nel 2014, mentre le plusvalenze sono pari ad euro 298 migliaia e derivano per euro 98 migliaia dalla cessione di impianti specifici e per i rimanenti euro 200 migliaia dalla cessione di arredi e attrezzature commerciali.

La voce "Altre spese" include costi relativi a incentivi all'esodo di natura non ricorrente definiti nell'esercizio 2014 per euro 837 migliaia.

#### **4. Pubblicità e promozioni**

I costi di pubblicità e promozione si attestano al 2,2% dei ricavi netti contro il 3,4% del 2013. Tale riduzione è fondamentalmente ascrivibile alla riduzione dei costi di agenzia pubblicitaria e al maggior 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 delle attività non correnti**

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	1.984	1.946
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	2.881	3.567
Svalutazioni immobilizzazioni	983	3.071
<b>Totale</b>	<b>5.848</b>	<b>8.584</b>

Le svalutazioni effettuate nell'esercizio sono principalmente relative a *key money*, migliorie e arredi relativi a punti vendita per i quali era stata 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 d'esercizio 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 ed oneri finanziari**

##### Interessi attivi ed altri proventi finanziari

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Interessi attivi verso banche	1	10
Interessi attivi verso clienti terzi	13	3
Interessi attivi verso correlate	36	36
Interessi attivi diversi e altri proventi terzi	120	354
Interessi attivi su finanziamenti a correlate	507	530
Utilizzo f.do svalutazione crediti finanziari	28	-
Utile su valutazione strumenti derivati su tassi	-	51
Utile su cambi su crediti e debiti in valuta	1.767	503
<b>Totale</b>	<b>2.472</b>	<b>1.487</b>

Gli "interessi attivi diversi e altri proventi terzi" includono l'effetto finanziario dell'attualizzazione dei crediti commerciali per euro 68 migliaia, interessi attivi su attualizzazione depositi cauzionali per euro 10 migliaia ed altri interessi attivi e proventi per euro 42 migliaia.

Gli "interessi attivi su finanziamenti a correlate" si riferiscono agli interessi attivi su deposito cauzionale a società controllate.

La voce "utile su crediti e debiti in valuta", alla data di chiusura del bilancio, include un utile a fronte di transazioni realizzate per euro 885 migliaia e poste valutative per euro 882 migliaia per valutazione di crediti e debiti di natura commerciale.

##### Interessi passivi ed altri oneri finanziari

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Interessi passivi su debiti verso banche:		

- su scoperti di c/c e su effetti s.b.f.	405	296
- su mutui e finanziamenti	1.373	1.377
Interessi passivi su altri debiti	53	71
Oneri da copertura su rischio di oscillazione dei tassi di interesse	-	50
Altri oneri diversi	2.328	1.696
Altri oneri finanziari da correlate e recupero commissioni bancarie su c/c <i>intercompany</i>	24	22
Perdite su cambi su crediti e debiti in valuta	2.484	2.311
<b>Totale</b>	<b>6.667</b>	<b>5.823</b>

Gli “interessi passivi su debiti verso banche su mutui e finanziamenti” sono in linea con quelli dell’esercizio precedente. Il dato esprime interessi passivi su finanziamenti a breve termine per euro 599 migliaia e interessi passivi su mutui a medio e lungo termine per euro 774 migliaia.

La voce “interessi passivi su altri debiti” include interessi passivi per attualizzazione TFR per euro 38 migliaia, oltre che interessi passivi su debiti diversi per euro 15 migliaia.

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.

La voce “perdite su cambi su crediti e debiti in valuta” alla data di chiusura del bilancio, include perdite a fronte di posizioni realizzate per euro 1.076 migliaia e poste valutative per euro 1.408 migliaia, riferite a valutazione di crediti di natura commerciale o finanziaria e di debiti commerciali. Le perdite su cambi di natura valutativa derivano principalmente dall’andamento del differenziale cambio tra Euro/Lira Turca ed Euro/Dollaro.

### **7. Proventi ed oneri da partecipazioni**

Il risultato positivo da partecipazioni deriva:

- da ripristini di valore per euro 7.560 migliaia delle partecipazioni in Interfashion S.p.A. (euro 5.200 migliaia), Stefanel International Holding N.V. (euro 2.178 migliaia) e Stefanel Romania S.r.l. (euro 182 migliaia) in seguito all’esito positivo del test di *impairment* o per allineare il relativo valore di carico al patrimonio netto al 31 dicembre 2014, che comprende il risultato positivo dell’esercizio.
- da svalutazioni di partecipazioni per euro 6.697 migliaia, di cui euro 4.866 migliaia iscritte al fondo oneri da partecipazioni che presentano un patrimonio netto negativo e con riferimento alle quali è stato ritenuto opportuno iscrivere un fondo in relazione agli impegni di ripianamento da parte di Stefanel. Le perdite realizzate dalle partecipate nell’esercizio sono state ritenute rappresentative della perdita di valore delle stesse e pertanto si è ritenuto necessario procedere all’iscrizione di una corrispondente svalutazione nel presente bilancio.
- da dividendi incassati per euro 194 migliaia dalla controllata Hi-Int S.A..

### **8. Imposte sul reddito**

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

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Imposte correnti sul reddito</b>		
IRAP	316	-
Imposte degli esercizi precedenti	(110)	(287)
<b>Totale imposte correnti</b>	<b>206</b>	<b>(287)</b>
<b>Imposte differite attive:</b>		
riconoscimento di differenze temporanee	(4.153)	(1.990)
su perdite fiscali trasformabili in credito d’imposta	(35)	(42)
da perdite fiscali riportabili illimitatamente	(2.409)	-
riversamento di differenze temporanee	4.229	544

**Imposte differite passive:**

riconoscimento di differenze temporanee	101	9
riversamento di differenze temporanee	-	(40)
<b>Totale imposte differite</b>	<b>(2.267)</b>	<b>(1.519)</b>
<b>Totale imposte</b>	<b>(2.061)</b>	<b>(1.806)</b>

Imposte correnti

Tra le imposte correnti sono state contabilizzate IRAP per euro 316 migliaia e minori imposte degli esercizi precedenti emerse nel 2014 per euro 110 migliaia.

Imposte differite

Stefanel 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 Società ha iscritto nell'esercizio imposte differite attive su perdite fiscali realizzate nell'esercizio e in precedenti esercizi e riportabili a nuovo illimitatamente per un valore pari a euro 2.409 migliaia, corrispondente a perdite fiscali per euro 8.759 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 Società e della controllata Interfashion S.p.A. (in consolidato fiscale nazionale con Stefanel 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.

Stefanel ed Interfashion hanno perdite fiscali sorte nell'esercizio in Italia per circa euro 4.562 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 Società 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 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:

	<b>2014</b>
Risultato di bilancio ante imposte	<b>(4.622)</b>
Aliquota ordinaria 27,5%	(1.271)
Rettifiche per imposte sul reddito di periodi precedenti	(60)
Differenze permanenti in aumento	3.851
Differenze permanenti in diminuzione	(3.546)
Valorizzazione perdite fiscali esercizi precedenti	(1.336)
<b>Onere fiscale effettivo IRES</b>	<b>(2.362)</b>
Imposte correnti	-
Imposte differite (anticipate)	(2.302)
Imposte esercizi precedenti	(60)
<b>Onere (Provento) fiscale effettivo IRES</b>	<b>(2.362)</b>

Imposte correnti IRAP	316
Imposte differite (anticipate) IRAP	35
Imposte esercizi precedenti	(50)
<b>Onere (Provento) fiscale effettivo IRAP</b>	<b>301</b>
<b>Totale onere (provento) fiscale effettivo</b>	<b>(2.061)</b>
<b>Aliquota effettiva</b>	<b>44,6%</b>

## 1.5 INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

### 9. Immobilizzazioni immateriali

La seguente tabella illustra la composizione delle immobilizzazioni immateriali rilevate alla data del 31 dicembre 2014 confrontate con i valori di chiusura dell'esercizio 2013 e riepiloga i movimenti intervenuti nel corso dell'esercizio.

	Diritti di utilizzo delle opere dell'ingegno	Key Money	Costi di sviluppo	Altre immobiliz. immateriale	Totale
<b>Valore contabile netto di apertura 01.01.2014</b>	<b>1.562</b>	<b>26.643</b>	<b>177</b>	<b>1.283</b>	<b>29.665</b>
Acquisizioni	293	248	36		577
Ammortamento	(607)	(905)	(122)	(350)	(1.984)
Svalutazioni		(654)			(654)
Riclassifica attività destinate alla vendita		(2.046)			(2.046)
<b>Valore contabile netto di chiusura 31.12.2014</b>	<b>1.248</b>	<b>23.286</b>	<b>91</b>	<b>933</b>	<b>25.558</b>

#### Key money

Gli avviamenti commerciali (cd. *Key Money*) iscritti nel bilancio sono considerati, solamente nel caso di un numero limitato di selezionati negozi le cui caratteristiche contrattuali e di ubicazione del punto vendita rendono ragionevole tale impostazione contabile, 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 14.336 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* 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 la Società avrebbe diritto in caso di mancato raggiungimento di un accordo di rinnovo del contratto di locazione a scadenza.

Per il resto gli avviamenti commerciali sono sottoposti ad ammortamento lungo la durata residua del contratto di locazione e comunque assoggettati a test di *impairment*; nell'esercizio sono stati calcolati ammortamenti per euro 905 migliaia relativi a negozi ubicati in centri commerciali e altri negozi in *location* non primarie, inclusi i maggiori ammortamenti derivanti dalla revisione della vita utile sopra menzionati.

Nel corso dell'esercizio sono stati svalutati *key money* per euro 654 migliaia in seguito alla decisione di chiudere alcuni punti vendita o per effetto dell'esito del test di *impairment*.

#### Costi di sviluppo

Tale voce si riferisce ad oneri sostenuti per lo sviluppo del "progetto immagine Stefanel" dal 2008 in poi.

#### Altre immobilizzazioni immateriali

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

Non ci sono 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

La seguente tabella evidenzia per le immobilizzazioni materiali il valore netto contabile alla data del 31 dicembre 2014, confrontato con il valore netto contabile dell'esercizio precedente.

	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Investimenti su beni di terzi	Altri beni	Totale
<b>Costo storico</b>						
<b>Al 1° gennaio 2013</b>	<b>14.768</b>	<b>10.369</b>	<b>2.758</b>	<b>17.756</b>	<b>20.645</b>	<b>66.296</b>
Incrementi	21	26	58	163	410	678
Cessioni		(5.798)	(93)	(304)	(549)	(6.744)
Svalutazioni		(729)	(165)	(2.044)	(730)	(3.668)
Riclassifica attività destinate alla vendita						-
Altri movimenti						-
<b>Al 31 dicembre 2013</b>	<b>14.789</b>	<b>3.868</b>	<b>2.558</b>	<b>15.571</b>	<b>19.776</b>	<b>56.562</b>
Incrementi	2	33	31	413	392	871
Cessioni		(1.344)	(61)	(254)	(706)	(2.365)
Svalutazioni	(8)	(25)	(84)	(900)	(379)	(1.396)
Riclassifica attività destinate alla vendita		(1)		(1.028)	(67)	(1.096)
Altri movimenti						-
<b>Al 31 dicembre 2014</b>	<b>14.783</b>	<b>2.531</b>	<b>2.444</b>	<b>13.802</b>	<b>19.016</b>	<b>52.576</b>
<b>Fondi ammortamenti e svalutazioni</b>						
<b>Al 1° gennaio 2013</b>	<b>(4.472)</b>	<b>(8.220)</b>	<b>(2.162)</b>	<b>(12.798)</b>	<b>(14.966)</b>	<b>(42.618)</b>
Quota di ammortamento dell'anno	(366)	(407)	(161)	(1.284)	(1.349)	(3.567)
Cessioni		5.784	62	292	449	6.587
Svalutazioni		14	153	1.709	516	2.392
Riclassifica attività destinate alla vendita						-
Altri movimenti						-
<b>Al 31 dicembre 2013</b>	<b>(4.838)</b>	<b>(2.829)</b>	<b>(2.108)</b>	<b>(12.081)</b>	<b>(15.350)</b>	<b>(37.206)</b>
Quota di ammortamento dell'anno	(367)	(246)	(124)	(861)	(1.284)	(2.882)
Cessioni		1.338	39	254	644	2.275
Svalutazioni		13	74	660	320	1.067
Riclassifica attività destinate alla vendita		1		869	45	915
Altri movimenti						-
<b>Al 31 dicembre 2014</b>	<b>(5.205)</b>	<b>(1.723)</b>	<b>(2.119)</b>	<b>(11.159)</b>	<b>(15.625)</b>	<b>(35.831)</b>
<b>Valore netto contabile</b>						
<b>Al 31 dicembre 2014</b>	<b>9.578</b>	<b>808</b>	<b>325</b>	<b>2.643</b>	<b>3.391</b>	<b>16.745</b>
<b>Al 31 dicembre 2013</b>	<b>9.951</b>	<b>1.039</b>	<b>450</b>	<b>3.490</b>	<b>4.426</b>	<b>19.356</b>

La voce "Altri beni" è così dettagliata:

	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Mobili e macchine d'ufficio	18	27
Arredi negozi	3.014	4.072
Macchine elettroniche	265	304
Automezzi	13	15
Autovetture	81	8
<b>Totale</b>	<b>3.391</b>	<b>4.426</b>

Gli **investimenti** del periodo hanno riguardato prevalentemente mobili, arredi e attrezzature relativi alla realizzazione di arredamenti di negozi ed a costi di ristrutturazione e ammodernamento.

I **disinvestimenti** del periodo hanno riguardato principalmente la dismissione di mobili, arredi e attrezzature non più utilizzabili in relazione alla chiusura di alcuni punti vendita e di migliorie su beni di terzi.

#### **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, la Società 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 42.303 migliaia, composto per euro 25.558 migliaia da immobilizzazioni immateriali e per euro 16.745 migliaia da immobilizzazioni materiali, dopo aver apportato svalutazioni per euro 983 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.

La Società opera tre livelli di test di *impairment*: a livello consolidato, 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 a livello di Stefanel S.p.A. corrispondono a n. 101 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.

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 dalla Società 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 (82%).

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 "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 Società 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 stato 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 *Keymoney* 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* (*keymoney*, 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 329 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'ulteriori 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 alla *business unit* Stefanel. Tale ulteriore analisi di sensitività ha portato ad identificare il punto di pareggio con un tasso di sconto pari al 15,85%, ovvero con una contrazione dell'*Ebitda margin* del 28%.

## 11. Partecipazioni

Di seguito si riporta il dettaglio delle partecipazioni in società controllate e la movimentazione avvenuta nel corso dell'esercizio. Nei prospetti allegati alle note di bilancio sono riportate le ulteriori informazioni richieste in merito alle partecipate.

	Valore di carico al 31.12.2013	Incres.ti/ (Decres.ti)	Svalut.ni	Accant.ti	Ripristino di valore	Valore di carico al 31.12.2014
Interfashion S.p.A.	3.362	1.200			5.200	9.762
Hi-Int S.A.	67					67
Stefanel International Holding N.V.	(19.050)				2.178	(16.872)
Lara Stefanel S.a.s.	297		(297)	(919)		(919)
Stefburg Mode GmbH	(1.355)	1.325		(249)		(279)
Stefanel Espana S.L.	(1.078)			(22)		(1.100)
Stefanel Russia LLC	-	196	(20)			176
Stefpraha S.r.o.	412		(125)			287
Stefanel Romania S.r.l.	2.650				182	2.832
Stefanel de Portugal Unipessoal LDA	(2.384)			(1.043)		(3.427)
Stefanel Fashion Turkey A.S.	356		(356)	(1.508)		(1.508)
Swiss Factory Outlet S.A.	99	422	(293)			228
Stefanel Universal S.r.l. in liquidazione	-					-
Stefanel Japan Inc.	283		(29)			254
Stefanel Polonia Sp. Z o.o.	1.328		(480)			848
Stefanel Hellas S.A.	375		(188)			187
Stefanel Slovakia Sro	85		(43)			42
Stefanel (UK) Limited	(1.880)			(1.125)		(3.005)
Primus Capital S.p.A.	194					194
Polimoda Consulting S.r.l. in liquidazione	20					20
Altre	2					2
<b>Valore netto di iscrizione</b>	<b>(16.217)</b>	<b>3.143</b>	<b>(1.831)</b>	<b>(4.866)</b>	<b>7.560</b>	<b>(12.211)</b>

	Valore di carico al 31.12.2013	Incres.ti/ (Decres.ti)	Svalut.ni	Accant.ti	Ripristino di valore	Ricl.che del fondo rischi a f.do svalutaz.	Valore di carico al 31.12.14
Di cui:							
Totale partecipazioni	9.530	3.143	(1.831)		5.382	(1.325)	14.899
Totale fondo rischi su partecipazioni	(25.747)			(4.866)	2.178	1.325	(27.110)

A fronte delle perdite realizzate dalle partecipate nell'esercizio e nei precedenti la Società ha ritenuto di iscrivere svalutazioni dei valori di carico delle partecipazioni e, nei casi in cui le partecipate esprimano un deficit patrimoniale, un fondo rischi a fronte dei relativi impegni di ripianamento.

Nell'esercizio la voce in oggetto è stata interessata da svalutazioni per euro 6.697 migliaia effettuate a fronte di perdite di valore corrispondenti a decrementi della consistenza patrimoniale di

alcune società controllate in seguito a perdite da queste realizzate, di cui euro 4.866 migliaia sono state iscritte ad incremento del fondo rischi per copertura perdite a fronte del relativo patrimonio netto negativo.

La svalutazione delle partecipazioni è stata effettuata confrontando il valore netto contabile con la rispettiva quota di patrimonio netto, convertita al cambio del 31 dicembre 2014.

Nel corso dell'esercizio si è inoltre proceduto all'integrale ripristino delle svalutazioni effettuate in precedenti esercizi del valore di carico della controllata Interfashion S.p.A. per euro 5.200 migliaia in seguito all'esito positivo del test di *impairment* di secondo livello della *BU Interfashion*, da cui emerge un *equity value* superiore al costo di sottoscrizione, quest'ultimo pari ad euro 9.762 migliaia.

Infine, si è proceduto al ripristino del valore di carico della controllata Stefanel Romania S.r.l. per euro 182 migliaia e allo storno parziale del fondo copertura perdite della controllata Stefanel International Holding N.V. per euro 2.178 migliaia per allineare i rispettivi valori di carico alla quota di patrimonio netto di pertinenza al 31 dicembre 2014. In particolare tale ultimo ripristino è imputabile al risultato positivo conseguito dalla controllata Stefanel GmbH, indirettamente controllata tramite Stefanel International Holding N.V., in seguito al conseguimento da parte della stessa di un significativo provento netto derivante dalla cessione del contratto di locazione del negozio di Düsseldorf ad una primaria controparte.

## **12. Crediti e altre attività finanziarie**

	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Finanziamenti a medio termine a favore di società controllate	25.426	24.855
Finanziamenti a medio termine a favore di società correlate	72	49
Crediti finanziari per cessione impianti specifici a terzi	143	171
Altri	18	18
<b>Totale crediti e altre attività finanziarie non correnti</b>	<b>25.659</b>	<b>25.093</b>
Crediti finanziari vs. società controllate	3.788	5.572
Crediti finanziari per cessione impianti specifici a terzi	64	96
Attività a breve termine da strumenti derivati su cambi	431	-
<b>Totale crediti finanziari correnti</b>	<b>4.283</b>	<b>5.668</b>
<b>Totale crediti e altre attività finanziarie</b>	<b>29.942</b>	<b>30.761</b>

Si segnala che la voce "Finanziamenti a medio termine a favore di società controllate" esprime il credito in quota capitale nei confronti delle società controllate estere. A decorrere dall'inizio dell'esercizio 2008, tutti i finanziamenti in essere prevedono la capitalizzazione degli interessi attivi.

La voce "Crediti finanziari vs. società controllate" include il saldo del conto corrente nei confronti della controllata Interfashion S.p.A. pari ad euro 3.409 migliaia e un rateo per euro 7 migliaia, generato nell'ambito della tesoreria centralizzata ed euro 363 migliaia relativo ad un credito finanziario nei confronti di Stefanel Trading (Shenzhen) Company Ltd.

## **13. Altri crediti e attività non correnti**

	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Crediti verso l'Erario	192	191
Depositi cauzionali	2.038	2.043
Crediti verso clienti	2.003	352
Altri crediti	1.194	1.518
<b>Totale</b>	<b>5.427</b>	<b>4.104</b>

I crediti verso l'Erario includono crediti per imposte chieste a rimborso e crediti su ritenute d'acconto per circa euro 199 migliaia; tali poste contabili sono state oggetto di attualizzazione, che ha prodotto una rettifica di valore di euro 7 migliaia.

I depositi cauzionali nell'esercizio risultano decrementati di euro 5 migliaia, di cui euro 10 migliaia, derivanti dall'effetto positivo dell'attualizzazione dei valori, euro 36 migliaia per rientro di depositi versati in precedenti esercizi ed euro 21 migliaia per nuovi depositi.

La voce “crediti verso clienti” include la quota non corrente del piano di rientro definito con alcuni clienti.

La voce “Altri crediti” include, per euro 1.182 migliaia, gli importi pagati 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 Società, supportata dal parere di autorevoli esperti indipendenti, ritiene probabile che le proprie pretese saranno accolte in Cassazione.

#### **14. Attività per imposte anticipate e Fondo imposte differite**

Risultano iscritte imposte anticipate per l’importo di euro 5.929 migliaia, al lordo di passività per imposte differite di euro 3.718 migliaia. 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 in esercizi precedenti per un importo complessivo di euro 2.409 migliaia, che alla luce dei risultati futuri attesi, si ritiene ragionevolmente recuperabile nell’arco dei prossimi due esercizi, anche tenuto conto del fatto che non sussistono limiti temporali al riporto delle perdite.

Si fornisce di seguito dettaglio degli effetti fiscali differiti stanziati:

	<b>Imponibile 31/12/2014</b>	<b>Effetto fiscale</b>	<b>Imponibile 31/12/2013</b>	<b>Effetto fiscale</b>	<b>Variazione a conto economico</b>	<b>Variazione a P.N. e S.P.</b>
<b>Imposte anticipate:</b>						
- Fondi tassati (Ires ed Irap)	2.719	854	2.933	921	(67)	-
- Fondi tassati (Ires)	6.260	1.721	6.184	1.701	20	-
- Altre differenze temporanee (Ires)	3.057	840	3.112	856	(16)	-
- Altre differenze temporanee (Irap)	2.143	84	2.491	97	(13)	-
- Effetto sulla perdita/utile da rivalutazione su piani a benefici definiti	131	36	-	-	-	36
- Effetto sulla perdita/utile strumenti derivati <i>cash flow hedge</i>	(184)	(50)	-	-	-	(50)
- Perdite fiscali	8.759	2.409	-	-	2.409	-
- Perdite fiscali trasformabili in credito d’imposta (Ires)	127	35	136	38	35	(38)
- Perdite fiscali trasformabili in credito d’imposta (Irap)	-	-	115	4	-	(4)
<b>Totale imposte anticipate</b>		<b>5.929</b>		<b>3.617</b>	<b>2.368</b>	<b>(56)</b>
<b>Imposte differite:</b>						
- Altre differenze temporanee (Ires)	(12.102)	(3.328)	(11.786)	(3.241)	(87)	-
- Altre differenze temporanee (Irap)	(10.010)	(390)	(9.631)	(376)	(14)	-
<b>Totale imposte differite</b>		<b>(3.718)</b>		<b>(3.617)</b>	<b>(101)</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE IMPOSTE ANTICIPATE E DIFFERITE</b>		<b>2.211</b>		<b>-</b>	<b>2.267</b>	<b>(56)</b>

#### **15. Rimanenze nette**

Le rimanenze nette al 31 dicembre 2014 sono dettagliate di seguito.

	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Materie prime, sussidiarie e di consumo	1.278	1.112
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	3.503	3.193
Prodotti finiti e merci	23.260	24.283
Prodotti finiti per stima resi	4.233	4.121
<b>Valore lordo</b>	<b>32.274</b>	<b>32.709</b>
Meno: Rettifiche di valore	(1.780)	(1.966)
<b>Valore netto</b>	<b>30.494</b>	<b>30.743</b>

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

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 dell'esercizio:

	<b>Saldo al 31.12.2013</b>	<b>Accantonamento</b>	<b>Utilizzo</b>	<b>Saldo al 31.12.2014</b>
Fondo svalutazione materie prime	326	-	(104)	222
Fondo svalutazione prodotti finiti	1.640	1.299	(1.381)	1.558
<b>Totale fondo svalutazione</b>	<b>1.966</b>	<b>1.299</b>	<b>(1.485)</b>	<b>1.780</b>

La valutazione del fondo è stata effettuata utilizzando gli stessi criteri adottati nell'esercizio precedente. La consistenza del fondo si è lievemente 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**

I crediti verso clienti ammontano ad euro 39.708 migliaia (euro 44.099 migliaia al 31 dicembre 2013) e sono stati allineati al loro presunto valore di realizzo mediante l'iscrizione di un idoneo fondo svalutazione crediti.

Tale fondo svalutazione, pari a euro 4.092 migliaia (euro 4.190 migliaia al 31 dicembre 2013), risulta costituito a fronte di perdite stimate su crediti in contenzioso e/o crediti scaduti e risulta decrementato rispetto allo scorso esercizio per l'effetto netto di accantonamenti per euro 1.150 migliaia e di utilizzi per perdite divenute definitive per euro 1.248 migliaia. Si riporta di seguito la sua movimentazione.

<b>Saldo al 31.12.2013</b>	<b>4.190</b>
Incrementi per accantonamenti	1.150
Decrementi per utilizzi	(1.248)
<b>Saldo al 31.12.2014</b>	<b>4.092</b>

Il valore dei crediti commerciali è stato altresì ridotto mediante la costituzione di un apposito fondo a fronte di potenziali resi e/o accrediti che dovessero manifestarsi nell'ambito dei rapporti commerciali con la clientela, al 31 dicembre 2014, tale fondo è pari ad euro 6.952 migliaia.

Nel corso dell'esercizio, il fondo resi ed accrediti, ha subito le seguenti variazioni:

<b>Saldo al 31.12.2013</b>	<b>7.054</b>
Incrementi per accantonamenti	6.949
Decrementi per utilizzi	(7.051)
<b>Saldo al 31.12.2014</b>	<b>6.952</b>

Inoltre, per l'ammontare di quei crediti la cui riscossione è differita oltre i normali termini commerciali praticati alla clientela si è proceduto inoltre all'attualizzazione dei valori. Da tale processo è derivata una riduzione del valore dei crediti pari ad euro 124 migliaia rispetto al loro valore nominale.

	Valore lordo	Fondo resi	Fondo svalutazione	Valore Netto
Crediti verso clienti esigibili entro l'anno	50.752	(6.952)	(4.092)	39.708

I crediti includono euro 1.648 migliaia di cambiali attive e ricevute bancarie, in portafoglio o presentate all'incasso o al salvo buon fine ma non ancora scadute alla fine del periodo.

	31.12.2014	31.12.2013
Crediti correnti vs. terzi	18.206	24.280
Crediti correnti vs. controllate	21.396	19.679
Crediti correnti vs. correlate	106	140
<b>Totale crediti correnti</b>	<b>39.708</b>	<b>44.099</b>

I crediti verso terzi si decrementano di euro 6.074 migliaia per effetto sia di una diminuzione dei volumi di vendita dal canale *wholesale* e sia per una migliore gestione del attivo circolante in termini di incassi.

I crediti verso Società controllate subiscono un incremento di euro 1.717 migliaia imputabili alle consegne anticipate di Primavera Estate 2015 avvenute a dicembre 2014, nettati dalla parziale rinuncia al credito da parte della Società a fronte della necessità di coprire il deficit patrimoniale di alcune controllate estere.

#### **17. Altri crediti e attività correnti**

	31.12.2014	31.12.2013
<b>Altri crediti:</b>		
Crediti verso parti correlate	-	3.445
Crediti verso l'Erario per IVA	266	-
Crediti per imposte correnti verso l'Erario	165	251
Anticipi a parti correlate	100	-
Anticipi a fornitori, agenti ed assicurazioni	405	895
Anticipi a dipendenti	37	855
Crediti verso istituti previdenziali	104	243
Crediti verso assicurazioni	42	2
Altri crediti	177	340
<b>Totale altri crediti</b>	<b>1.296</b>	<b>6.031</b>
<b>Ratei attivi:</b>		
- Altri	1	8
<b>Totale ratei attivi</b>	<b>1</b>	<b>8</b>
<b>Risconti attivi:</b>		
- Polizze assicurative	68	366
- Canoni di affitto e noleggio	1.445	1.546
- Pubblicità	-	230
- Costi di campionario	2.107	2.395
- Altri	930	1.182
<b>Totale risconti attivi</b>	<b>4.550</b>	<b>5.719</b>
<b>Totale ratei e risconti attivi</b>	<b>4.551</b>	<b>5.727</b>
<b>Totale altri crediti e attività correnti</b>	<b>5.847</b>	<b>11.758</b>

I crediti verso parti correlate che al 31 dicembre 2013 ammontavano ad euro 3.445 migliaia e 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.

Il credito per imposte correnti verso l'Erario include: crediti risultanti dal modello UNICO per euro 25 migliaia, anticipi *IRES* e crediti derivanti da ritenute pagate all'estero per 41 migliaia e un credito d'imposta per agevolazioni concesse sulla ricerca e sviluppo per euro 7 migliaia, crediti d'imposta

derivante dalla trasformazione delle attività per imposte anticipate iscritte in bilancio per euro 42 migliaia e credito d'imposta da utilizzare in diminuzione dell'IRAP, derivante dalla trasformazione dell'eccedenza ACE (Aiuto alla crescita economica) per euro 50 migliaia.

La voce "altri crediti" include per euro 174 migliaia crediti per la parte corrente verso clienti per la cessione di impianti specifici.

I risconti attivi su costi di campionario si riferiscono alla sospensione della parte dei costi relativi alla progettazione e produzione del campionario relativo alla 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**

L'ammontare complessivo delle disponibilità liquide della Società è pari ad euro 3.492 migliaia (euro 924 migliaia al 31 dicembre 2013) a fronte di disponibilità su c/c bancari che rappresentano una fase transitoria fisiologica dell'attività tipica della Società.

	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Cassa	73	100
C/c bancari	3.419	824
<b>Totale</b>	<b>3.492</b>	<b>924</b>

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

### **19. Attività destinate alla vendita**

	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Attività destinate alla vendita	2.228	-
<b>Totale</b>	<b>2.228</b>	<b>-</b>

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 di approvazione del presente bilancio o in via di definizione.

## **COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI PASSIVE DELLO STATO PATRIMONIALE**

### **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 da 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 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 -437 migliaia;

Gli **utili e perdite a nuovo** includono i risultati negativi della Società pari ad euro -10.194 migliaia.

Si fornisce di seguito il prospetto analitico sulla disponibilità delle riserve alla data del 31 dicembre 2014.

	IMPORTO	POSSIBILITA' DI UTILIZZAZIONE	QUOTA DISPONIBILE	QUOTA NON DISPONIBILE	NON DISTRIBUIBILE	DISTRIBUIBILE
<b>Capitale sociale</b>	26.994					
<b>Riserve di capitale:</b>						
Azioni proprie	(429)					
<b>Riserve di utili:</b>						
Riserva di utili/(perdite) attuariali su piani pensionistici	(437)					
Riserva di <i>cash flow hedge</i>	134	B	134		134	
Utili/(perdite) a nuovo	(7.633)					
Utile/(perdita) d'esercizio	(2.561)					
<b>Totale</b>	<b>16.068</b>		<b>134</b>	-	<b>134</b>	-

Legenda:

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai soci

Il Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014 della Società evidenzia una perdita complessiva d'esercizio pari ad euro 2.432 migliaia che sommata a riserve negative preesistenti per euro 8.065 migliaia (composte da perdite a nuovo, riserva di *cash flow hedge* e perdite attuariali su piani a benefici definiti), comporta una riduzione del patrimonio ad euro 16.068 migliaia, incidendo quindi sul capitale sociale per oltre un terzo del capitale medesimo ai sensi dell'art. 2446 del codice civile. 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.

### 21. Fondi per rischi ed oneri futuri

I fondi per rischi ed oneri ammontano ad euro 28.392 migliaia e sono dettagliati come risulta dal prospetto di seguito esposto.

	Saldo al 31.12.2013	Accant.ti	Utilizzi	Altre variazioni	Saldo al 31.12.2014
Fondo rischi e oneri per cause in corso	50	300	(10)		340
Fondo indennità fine rapporto d'agenzia	766	46	(179)	108	741
Fondi rischi su contenziosi fiscali	54				54
Fondo copertura perdite delle società controllate	25.747	4.866	(2.178)	(1.325)	27.110
<b>Totale fondi rischi e oneri futuri non correnti</b>	<b>26.617</b>	<b>5.212</b>	<b>(2.367)</b>	<b>(1.217)</b>	<b>28.245</b>
Fondo di ristrutturazione e rischi sul personale	235	100	(188)		147
<b>Totale fondi rischi e oneri futuri correnti</b>	<b>235</b>	<b>100</b>	<b>(188)</b>	-	<b>147</b>
<b>Totale fondi rischi e oneri futuri</b>	<b>26.852</b>	<b>5.312</b>	<b>(2.555)</b>	<b>(1.217)</b>	<b>28.392</b>

Nell'ambito della chiusura di alcuni rapporti commerciali si sono originate delle controversie da cui è sorto un contenzioso. La Società 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 risulta, al 31 dicembre 2014, pari ad euro 340 migliaia.

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 108 migliaia.

Il "Fondo copertura perdite delle società controllate" è relativo al valore del patrimonio netto negativo di alcune società controllate. Per maggiori dettagli si rinvia alla nota n. 11.

Il fondo di ristrutturazione e rischi sul personale per euro 147 migliaia include la stima degli 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 Società è in attesa venga fissata l'udienza di trattazione in Cassazione avverso la decisione negativa della Commissione Tributaria Regionale di Venezia. La Società, 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 società. 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 Società 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 Società, 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.

## **22. Trattamento di fine rapporto**

Il Trattamento di fine rapporto ammonta ad euro 1.763 migliaia e riflette l'indennità maturata a fine periodo dai dipendenti della Società in conformità alle disposizioni di legge.

<b>Fondo trattamento di fine rapporto al 31.12.2013</b>	<b>2.807</b>
Liquidazioni	(1.208)
Onere finanziario da attualizzazione	38
(Utile) e perdita attuariale rilevata tra le componenti degli "Altri utili e perdite complessivi"	126
<b>Valore contabile netto di chiusura al 31.12.2014</b>	<b>1.763</b>

La componente interessi dell'onere relativo ai piani per benefici a 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.

### **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.

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

Le passività finanziarie ammontano ad euro 86.113 migliaia come da relativo prospetto.

Scadenze in anni	Entro 1	Entro 5	Oltre 5	TOTALE
Conti correnti passivi	8.985	-	-	<b>8.985</b>
Finanziamenti	25.916	44.046	6.950	<b>76.912</b>
Ratei passivi per interessi su finanz. e altri oneri fin.	215	-	-	<b>215</b>
<b>Totale Passività finanziarie</b>	<b>35.117</b>	<b>44.046</b>	<b>6.950</b>	<b>86.113</b>

La Società 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
Pool(*) Tranche A	24.622	24.202	20.830	3.372	
Pool(*) Tranche B	6.399	6.234	5.383	851	Revolving
Pool(*) Tranche C	4.799	4.675	4.037	638	Revolving
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	
<b>Totale</b>	<b>52.086</b>	<b>50.996</b>	<b>44.046</b>	<b>6.950</b>	

(\*)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 delle stagioni autunno/inverno 2014 e primavera/estate 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 sull'incidenza di tali rischi su Stefanel S.p.A..

I dati quantitativi, di seguito riportati, non hanno valenza previsionale. In particolare le *sensitivity analysis* sui rischi di mercato non possono riflettere la complessità e le reazioni correlate dei mercati che possono derivare da ogni cambiamento ipotizzato.

**Rischio di cambio:** è politica accentrata di 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 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 stessa. 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 dalle controparti finanziarie mediante l'attualizzazione e la conversione dei flussi di cassa futuri utilizzando i parametri di mercato in essere alla data di bilancio.

**Sensitivity analysis su rischio di cambio:** al 31 dicembre 2014, la Società:

a) registra debiti commerciali espressi in valuta diversa da quella di riferimento per un importo complessivo pari ad euro 6.767 migliaia, mentre quello relativo agli impegni (prevalentemente espressi da lettere di credito) ammonta ad euro 2.730 migliaia per un importo totale soggetto a rischio di cambio pari ad euro 9.497 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 -/+ 950 migliaia;

b) registra crediti commerciali espressi in valuta diversa da quella di riferimento per un importo complessivo pari ad euro 15.030 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 +/- 1.501 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 7 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, la Società 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 Stefanel S.p.A. 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 29.511 migliaia e sono relativi ai crediti finanziari interamente a tasso variabile serviti a coprire parte del fabbisogno finanziario del Gruppo. Al 31 dicembre 2014, quindi, esiste un indebitamento lordo non coperto dal rischio di tasso pari ad euro 47.401 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 +/- 81 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 dalle banche finanziatrici, oltre a quelli che saranno generati dall'attività operativa, consentiranno alla Società e 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 la Società e il Gruppo e dei relativi picchi di assorbimento del capitale circolante.

Al 31 dicembre 2014 la liquidità della Società pari a euro 3.492 migliaia (euro 924 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 39.708 migliaia (euro 44.099 migliaia al 31 dicembre 2013).

Totale	Non scaduti-in bonis	Scaduti ma non svalutati		
		<30 giorni	30-90 giorni	>90 giorni
39.708	28.455	2.766	1.781	6.706

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 124 migliaia rispetto al loro valore nominale. 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 12 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 29.511 migliaia (euro 30.666 migliaia al 31 dicembre 2013). Alla data di riferimento non vi sono finanziamenti scaduti.

### **25. Debiti commerciali**

I debiti commerciali ammontano ad euro 36.321 migliaia come di seguito meglio evidenziato. Non vi sono debiti esigibili oltre l'anno.

	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Debiti correnti vs. terzi	35.491	39.699
Debiti correnti vs. controllate	201	415
Debiti vs. correlate	629	578
<b>Totale</b>	<b>36.321</b>	<b>40.692</b>

Alla data del 31 dicembre 2014 la Società aveva rinegoziato, tramite intese scritte e verbali, scadenze antecedenti il mese di dicembre 2014 di debiti commerciali per euro 15.534 migliaia, prorogandole a date successive senza significativi addebiti di penalità e/o interessi di mora. La Società 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 11.151 migliaia (euro 12.294 migliaia al 31 dicembre 2013). Per una parte di tale importo, pari ad euro 10.232 migliaia (euro 9.783 migliaia al 31 dicembre 2013), la Società ha concordato con la società di *factor* una dilazione massima onerosa di 60 giorni.

### **26. Altri debiti e passività non correnti e correnti**

	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
<b>Altri debiti e passività non correnti</b>	-	-
Debiti tributari	545	1.154
Debito verso Erario per IRAP	316	-
Debiti verso istituti previdenziali e associazioni di categoria	792	992
Acconti da clienti terzi	800	184
Acconti da clienti controllate	2.040	1.540
Debiti per IVA verso società controllate	128	134
Debiti verso Erario per IVA	-	211
Debiti verso dipendenti	1.598	2.717
Altri	221	157
<b>Totale debiti correnti</b>	<b>6.440</b>	<b>7.089</b>
<b>Ratei passivi:</b>		
- Su polizze assicurative	5	2
- Altri ratei	205	59
<b>Totale ratei passivi</b>	<b>210</b>	<b>61</b>
<b>Risconti passivi:</b>		
- Su fitti attivi	95	89
- Altri risconti	717	528
<b>Totale risconti passivi</b>	<b>812</b>	<b>617</b>
<b>Totale ratei e risconti passivi</b>	<b>1.022</b>	<b>678</b>
<b>Totale altri debiti e passività correnti</b>	<b>7.462</b>	<b>7.767</b>

La voce debiti tributari di euro 545 migliaia comprende principalmente debiti per ritenute Irpef per euro 474 migliaia e ritenute di acconto a professionisti per euro 71 migliaia.

I debiti verso istituti previdenziali e associazioni di categoria si riferiscono ai debiti maturati per la parte a carico della Società e per la parte a carico dei dipendenti.

I debiti verso dipendenti includono retribuzioni maturate relativamente al mese di dicembre per euro 767 migliaia, competenze per ferie maturate e non ancora godute per euro 458 migliaia, retribuzioni da liquidare per tredicesime, quattordicesime e incentivi rete vendita per euro 373 migliaia.

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

La Società Stefanel S.p.A al 31 dicembre 2014 ha prestato fidejussioni, prevalentemente per contratti di locazione commerciale, per un ammontare di euro 1.835 migliaia.

La Società Stefanel 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.

### **1.6 INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA**

Stefanel S.p.A. 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*. In particolare, la Società 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. Stefanel S.p.A. 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, 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 è particolarmente sensibile ai cambiamenti nelle scelte di spesa del consumatore e 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. La Società 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. La Società è soggetta ai rischi connessi allo sviluppo commerciale e al rafforzamento/riposizionamento dei propri marchi. I sistemi, le procedure, i controlli e le risorse dovranno essere adeguati per supportare l'espansione.

Le *performance* aziendali dipendono anche dalla capacità 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. La strategia di espansione e crescita adottata negli ultimi anni ha fatto aumentare costi fissi operativi, e ha comportato importanti investimenti sullo *shop network*. Tali investimenti espongono la Società 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 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 sulle divise 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.

La Società, inoltre, 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 eventuale 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 della Società. I due principali fattori che influenzano la liquidità della Società 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 Società 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 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 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 della Società e del Gruppo in quanto garantisce il supporto finanziario da parte degli istituti di credito.

La Società 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**

La Società è esposta 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 la Società è esposta, 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 della Società e 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, la Società ha evidenziato segnali tangibili di miglioramento della propria redditività registrando una perdita netta di esercizio di euro 2.561 (euro 26.388 migliaia nel 2013) e un flusso di cassa positivo derivante dall'attività operativa di euro 130 migliaia (contro un flusso negativo di euro 10.472 nel 2013).

Alla data di chiusura dell'esercizio il patrimonio netto è pari a euro 16.068 migliaia (al 31 dicembre 2013 era pari a euro 18.500 migliaia), mentre la posizione finanziaria netta è negativa per euro 52.679 migliaia, sostanzialmente in linea con il precedente esercizio.

Si evidenzia peraltro che il capitale della Società 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 Società 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 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 in lieve riduzione. 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 un nuovo accordo di ristrutturazione del debito ("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 in aree euro e non euro e contenere le necessità di investimento, focalizzandosi su bacini geografici in crescita ed 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 della Società, 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 dalla Società e 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 del Gruppo per l’esercizio 2014 evidenziano un netto miglioramento rispetto all’esercizio precedente, anche se non si attestano ancora 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 di 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 della Società e 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 della Società e 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 della Società 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 la Società 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 d'esercizio al 31 dicembre 2014.

### **1.7 INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO**

Il Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014 della Società evidenzia una perdita complessiva d'esercizio pari ad euro 2.432 migliaia che, sommata a riserve negative preesistenti per euro 8.065 migliaia (composte da perdite a nuovo, riserva cash flow hedge e perdite attuariali su piani a benefici definiti), comporta una riduzione del patrimonio netto a euro 16.068 migliaia. Per ulteriori informazioni sul patrimonio netto si rinvia alla nota 20 del paragrafo 1.5. Viene presentato alla pagina successiva il prospetto delle variazioni nei conti di patrimonio netto nel corso dell'esercizio 2014.

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO D'ESERCIZIO****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	Totale patrimonio netto
<i>(in unità di Euro)</i>							
<b>Saldo al 1° gennaio 2013</b>	<b>55.180.437</b>	<b>(428.620)</b>	<b>268.704</b>	<b>(9.432.095)</b>	<b>(195.242)</b>	<b>(464.993)</b>	<b>44.928.191</b>
Risultato dell'esercizio				(26.387.984)			(26.387.984)
Altri utili/perdite complessivi					110.209	118.087	228.296
<b>Totale utile/(perdita) complessivo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(26.387.984)</b>	<b>110.209</b>	<b>118.087</b>	<b>(26.159.688)</b>
Variazione riserva <i>stock option</i>			(268.704)				(268.704)
Copertura della perdita in formazione al 30 giugno 2013 e delle riserve negative come da delibera dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 22 ottobre 2013	(28.186.734)			28.186.734			-
<b>Saldo al 31 dicembre 2013</b>	<b>26.993.703</b>	<b>(428.620)</b>	<b>-</b>	<b>(7.633.345)</b>	<b>(85.033)</b>	<b>(346.906)</b>	<b>18.499.799</b>

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO D'ESERCIZIO****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	Totale patrimonio netto
<i>(in unità di Euro)</i>							
<b>Saldo al 1° gennaio 2014</b>	<b>26.993.703</b>	<b>(428.620)</b>	<b>-</b>	<b>(7.633.345)</b>	<b>(85.033)</b>	<b>(346.906)</b>	<b>18.499.799</b>
Risultato dell'esercizio				(2.560.512)			(2.560.512)
Altri utili/perdite complessivi					218.599	(90.068)	128.531
<b>Totale utile/(perdita) complessivo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(2.560.512)</b>	<b>218.599</b>	<b>(90.068)</b>	<b>(2.431.981)</b>
<b>Saldo al 31 dicembre 2014</b>	<b>26.993.703</b>	<b>(428.620)</b>	<b>-</b>	<b>(10.193.857)</b>	<b>133.566</b>	<b>(436.974)</b>	<b>16.067.818</b>

## 1.8 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Si evidenziano di seguito i principali rapporti economico-patrimoniali intrattenuti dalla Società con entità correlate con esclusione dei rapporti infragruppo.

<i>(in euro migliaia)</i>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Acquisto immobilizzazioni immateriali da entità correlate	248	-
Acquisto attrezzature commerciali da entità correlate	518	381
Crediti verso entità correlate per rapporti di fornitura	938	852
Altri crediti finanziari verso entità correlate	72	49
Crediti verso entità correlate per cessione negozi	-	3.445
Debiti verso entità correlate per rapporti di fornitura	(628)	(578)
Altri debiti e passività correnti	(2)	(2)

<i>(in euro migliaia)</i>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Proventi percepiti per addebiti a entità correlate	27	69
Costi addebitati da entità correlate	(2.310)	(2.916)
Altri proventi finanziari verso entità correlate	36	36
Plusvalenze da cessione cespiti	-	625

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 della Società.

<i>(migliaia di euro)</i>	Di cui relativo a transazioni con parti correlate			Di cui relativo a transazioni con parti correlate		
	Totale	Valore assoluto	%	Totale	Valore assoluto	%
	<b>31.12.2014</b>			<b>31.12.2013</b>		
<b>Voci dell'Attivo:</b>						
Immobilizzazioni immateriali	25.558	248 <sup>(a)</sup>	n.a.	29.665	-	n.a.
Immobili, Impianti e Macchinari	16.745	519 <sup>(a)</sup>	n.a.	19.356	381 <sup>(a)</sup>	n.a.
Crediti finanziari e altre att. finanz. non correnti	25.659	72	0,28	25.093	49	0,20
Crediti commerciali	39.708	106	0,27	44.099	91	0,21
Altri crediti e attività correnti	5.847	832	14,23	11.758	4.206	35,77
<b>Voci del Passivo:</b>						
Debiti commerciali	(36.321)	(628)	1,73	(40.692)	(578)	1,42
Altri debiti e passività correnti	(7.462)	(2)	0,03	(7.767)	(2)	0,03

(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	%
<i>(migliaia di euro)</i>	<b>2014</b>			<b>2013</b>		
<b>Voci di Conto Economico:</b>						
Spese commerciali, generali ed amministrative	(43.305)	(2.283)	5,27	(45.434)	(2.222)	4,89
Proventi finanziari	2.472)	36	1,46	1.487	36	2,42

Nel corso del 2014, tali rapporti si riferivano principalmente a:

- (i) forniture di attrezzature commerciali ed arredi di negozio, eseguite da parte di Iride S.r.l. sulla base di singoli ordini di acquisto, per un ammontare complessivo pari ad euro 519 migliaia (esercizio 2013: euro 381 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.

#### **1.9 ACCORDI DI PAGAMENTO BASATI SUI PROPRI STRUMENTI PATRIMONIALI**

Non vi sono accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali.

## 2. SITUAZIONE FINANZIARIA NETTA AL 31 DICEMBRE 2014

La tabella che segue mostra la composizione della posizione finanziaria netta 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>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
<b>Disponibilità liquide</b>	<b>3.492</b>	<b>924</b>
Cassa	73	100
C/c bancari	3.419	824
<b>Attività finanziarie non immobilizzate</b>	<b>4.283</b>	<b>5.668</b>
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
<b>Debiti verso banche a breve termine</b>	<b>(35.117)</b>	<b>(84.322)</b>
Passività finanziarie correnti	(35.117)	(84.171)
<i>Fair value</i> strumenti derivati su cambi	-	(151)
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CORRENTE</b>	<b>(27.342)</b>	<b>(77.730)</b>
<b>Debiti verso banche a medio-lungo termine</b>	<b>(50.996)</b>	-
Passività finanziarie non correnti	(50.996)	-
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA NON CORRENTE</b>	<b>(50.996)</b>	-
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CIVILISTICA</b>	<b>(78.338)</b>	<b>(77.730)</b>

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.

Si riporta di seguito la posizione finanziaria netta della Società con l'inclusione delle attività finanziarie immobilizzate:

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

Di seguito il rendiconto finanziario:

**RENDICONTO FINANZIARIO***(in unità di euro)*

	<b>Esercizio 2014</b>	<b>Esercizio 2013</b>
Utile (perdita) di esercizio	(2.560.512)	(26.387.984)
Plusvalenze e minusvalenze da alienazione cespiti	(283.387)	(1.709.826)
Ammortamenti e svalutazioni delle attività non correnti	5.848.227	8.584.939
Svalutazione (rivalutazione) partecipazioni	(862.846)	10.769.835
Incremento (decremento) del fondo imposte differite	101.947	(31.392)
Decremento (incremento) dei crediti per imposte anticipate	(2.275.938)	(1.441.705)
Incremento (decremento) dei fondi rischi ed oneri	176.826	(393.980)
Incremento (decremento) del T.F.R.	(1.169.916)	(655.687)
Decremento (incremento) delle rimanenze	249.101	3.997.658
Decremento (incremento) dei crediti commerciali	4.390.497	11.105.914
Incremento (decremento) dei debiti commerciali	(4.371.414)	(6.244.721)
variazione delle attività/passività operative	887.587	(8.065.057)
<b>A) FLUSSI DI CASSA GENERATI DALL' ATTIVITA' OPERATIVA</b>	<b>130.172</b>	<b>(10.472.008)</b>
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(577.111)	(418.535)
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(870.465)	(602.200)
Ricavato dalla vendita di immobili impianti e macchinari	478.253	520.580
Incasso da attività destinate alla vendita	3.715.006	6.600.000
Disinvestimenti (investimenti) in partecipazioni	(1.520.849)	(6.561)
Rinuncia di crediti di natura finanziaria e commerciale vs controllate	(1.621.550)	(6.380.460)
Disinvestimenti (investimenti) in attività finanziarie	5.890	202.721
<b>B) FLUSSI DI CASSA DALL' ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>	<b>(390.826)</b>	<b>(84.454)</b>
Altre variazioni cessione partecipazione Noel International S.A.	-	3.000.000
<b>C) FLUSSI DERIVANTI DALLE ATTIVITA' DISCONTINUE</b>	<b>-</b>	<b>3.000.000</b>
Variazione netta debiti verso banche, finanziamenti a breve termine e altre variazioni	3.010.004	4.760.386
Variazione nelle altre attività correnti	(399.573)	638.317
Variazione <i>cash flow hedge</i>	218.599	110.209
Altre variazioni di patrimonio netto	-	(268.704)
<b>D) FLUSSI DI CASSA DA ATTIVITA'/PASSIVITA' FINANZIARIE</b>	<b>2.829.030</b>	<b>5.240.208</b>
<b>E) VARIAZIONI DISPONIBILITA' LIQUIDE (A+B+C+D)</b>	<b>2.568.376</b>	<b>(2.316.254)</b>
<b>F) DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI</b>	<b>923.843</b>	<b>3.240.097</b>
<b>G) DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI (E+F)</b>	<b>3.492.219</b>	<b>923.843</b>
<b>H) INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO INIZIALE</b>	<b>(52.637.053)</b>	<b>(44.922.097)</b>
<b>I) INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO FINALE</b>	<b>(52.679.109)</b>	<b>(52.637.053)</b>
<b>Dettaglio (indebitamento) disponibilità finanziarie nette finali:</b>		
Attività finanziarie immobilizzate	233.126	238.322

Attività finanziarie non immobilizzate	494.842	95.270
Disponibilità liquide	3.492.219	923.843
Debiti verso banche	(86.113.541)	(84.321.668)
Debiti/Crediti finanziari verso società consolidate	29.214.245	30.427.179
<b>I) INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO FINALE</b>	<b>(52.679.109)</b>	<b>(52.637.053)</b>

### 3. PROPOSTE RELATIVE AI PROVVEDIMENTI DA ASSUMERE PER IL RIPIANAMENTO PERDITE

Come si evince dal Bilancio al 31.12.2014, Stefanel ha registrato una perdita complessiva d'esercizio pari ad Euro 2.431.981,26 che, sommata a riserve negative preesistenti per Euro 8.065.283,26 (composte da perdite a nuovo, riserva *cash flow hedge* e perdite attuariali su piani a benefici definiti), comporta una riduzione del patrimonio netto a Euro 16.067.817,69.

In particolare, le suddette componenti negative assorbono:

- (i) per intero tutte le poste del patrimonio netto della Società disponibili per la copertura perdite e diverse dal capitale sociale e dalla riserva negativa per azioni proprie;
- (ii) una porzione del capitale sociale pari ad Euro 10.497.264,52 e, quindi, superiore al terzo del medesimo ai sensi dell'art. 2446 del codice civile.

Il capitale sociale – che si riduce pertanto da Euro 26.993.702,47 a Euro 16.496.437,95 – rimane, tuttavia, superiore al limite legale stabilito per le società per azioni dall'art. 2327 del codice civile.

Alla luce di quanto precede, nonché della situazione di complessivo deterioramento patrimoniale della Società, il Consiglio di Amministrazione ritiene di dover procedere senza indugio secondo le indicazioni di cui all'art. 2446 del codice civile, sottoponendo all'Assemblea degli Azionisti la proposta di procedere all'immediato ripianamento della perdita complessiva d'esercizio di Euro 2.431.981,26 e delle riserve negative preesistenti per Euro 8.065.283,26, risultanti dal situazione patrimoniale al 31 dicembre 2014, mediante abbattimento del capitale sociale per Euro 10.497.264,52, che si riduce pertanto a Euro 16.496.437,95, non essendoci riserve positive utilizzabili.

### 4. INIZIATIVE CHE L'EMITTENTE INTENDE ASSUMERE PER IL RISANAMENTO DELLA GESTIONE E PER IL MANTENIMENTO DI CONDIZIONI DI CONTINUITÀ AZIENDALE

Alla luce di quanto precedentemente esposto, il piano di risanamento patrimoniale della Società che il Consiglio di Amministrazione di Stefanel intende perseguire presuppone l'attuazione della complessiva operazione di ripianamento delle perdite accertate precedentemente esposta.

Fermo quanto precede, si ritiene inoltre che, alla luce dei dati e delle informazioni ad oggi disponibili sia possibile, con il proseguimento dell'implementazione del progetto di rilancio del marchio Stefanel, ristabilire condizioni di equilibrio finanziario avendo riguardo all'esigenza primaria di presidiare il profilo di liquidità della Società e il corretto soddisfacimento degli impegni in essere.

Si evidenzia inoltre che nell'ambito del Piano 2013-2017 è previsto, 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.

\* \* \*

Alla luce di quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione intende presentare all'Assemblea Straordinaria degli Azionisti che si riunirà il 27 aprile 2015 in prima convocazione e, occorrendo, il 28 aprile 2015 in seconda convocazione, la seguente proposta di delibera:

“L'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Stefanel S.p.A.,

- vista e approvata in data odierna la situazione patrimoniale contenuta nel bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014,
- preso atto della Relazione ex art. 2446 del Codice Civile e art. 74 del Regolamento Consob n.

11971/99, predisposta dagli Amministratori e depositata,

- tenuto conto delle considerazioni svolte dagli Amministratori nella suddetta Relazione,
- tenuto conto delle osservazioni del Collegio Sindacale rese ai sensi dell'art. 2446 del Codice Civile,

delibera

- 1) di procedere alla copertura della perdita complessiva d'esercizio pari a euro 2.431.981,26 e delle riserve negative preesistenti, comprensive anche di perdite portate a nuovo, per Euro 8.065.283,26 risultanti dalla situazione patrimoniale contenuta nel bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014 mediante abbattimento del capitale sociale per Euro 10.497.264,52, che si riduce pertanto a Euro 16.496.437,95, non essendoci riserve positive utilizzabili, senza annullamento di azioni, essendo le stesse prive di valore nominale espresso, con l'effetto della riduzione della cosiddetta parità contabile implicita di ciascuna azione, intesa quale quoziente risultante dalla divisione dell'ammontare del capitale sociale per il numero delle azioni, numero quest'ultimo che resta invece invariato, modificando per l'effetto il primo periodo dell'art. 5 dello statuto sociale nel modo seguente:

*"Il capitale sociale è di euro 16.496.437,95 (sedecimilioniquattrocentonovantaseimila quattrocentotrentasette/novantacinque), diviso in n. 84.526.556 (ottantaquattromilionicinquecentoventiseimilacinquecentocinquantasei) azioni ordinarie e n. 1.994 (millenovecentonovantaquattro) azioni di risparmio.";* fermo ed invariato restando il resto dell'articolo 5 in ogni altra sua parte. Pertanto, nell'eventualità in cui la suddetta proposta del Consiglio di Amministrazione fosse approvata, lo statuto sociale - espletate le formalità richieste dall'art. 2436 del Codice Civile - risulterebbe così modificato:

<b>Testo vigente</b>	<b>Testo proposto</b>
<p style="text-align: center;"><b><u>Capitale Sociale ed Azioni</u></b></p> <p>Art. 5) Il capitale sociale è di Euro 26.993.702,47 (ventiseimilioninovecentonovantatremilasettecentodue/quarantasette), diviso in n. 84.526.556 (ottantaquattromilionicinquecentoventiseimilacinquecentocinquantasei) azioni ordinarie e n. 1.994 (millenovecentonovantaquattro) azioni di risparmio.</p> <p>Le azioni ordinarie sono nominative: quando fosse consentito dalla legge l'azionista potrà richiedere, a sue spese, la conversione delle proprie azioni ordinarie da nominative al portatore e viceversa. Ogni azione ordinaria dà diritto ad un voto. Le azioni di risparmio sono al portatore. A richiesta ed a spese dell'azionista possono essere tramutate in azioni di risparmio nominative e viceversa. I possessori delle azioni di risparmio non hanno diritto di voto nelle Assemblee ordinarie e straordinarie della società, né quello di richiederne la convocazione. In caso di distribuzione di riserve le azioni di risparmio hanno gli stessi diritti delle altre azioni.</p> <p>La riduzione del capitale per perdite non ha effetto sulle azioni di risparmio se non per la parte della perdita che non trova capienza</p>	<p style="text-align: center;"><b><u>Capitale Sociale ed Azioni</u></b></p> <p>Art. 5) Il capitale sociale è di Euro 16.496.437,95 (sedecimilioniquattrocentonovantaseimilaquattrocentotrentasette/novantacinque), diviso in n. 84.526.556 (ottantaquattromilionicinquecentoventiseimilacinquecentocinquantasei) azioni ordinarie e n. 1.994 (millenovecentonovantaquattro) azioni di risparmio.</p> <p><i>Invariato</i></p>

nella frazione di capitale rappresentata dalle altre azioni.

In caso di scioglimento della società le azioni di risparmio hanno prelazione nel rimborso del capitale fino a concorrenza di Euro 50 (cinquanta) per azione. Nel caso di raggruppamenti o di frazionamenti azionari, come anche nel caso di operazioni sul capitale, ove sia necessario al fine di non alterare i diritti degli azionisti di risparmio rispetto alla situazione in cui le azioni avessero un valore nominale, tale importo fisso per azione sarà modificato in modo conseguente.

In caso di esclusione dalla negoziazione delle azioni ordinarie o di risparmio, le azioni di risparmio manterranno i propri diritti e caratteristiche, salvo diversa deliberazione dell'Assemblea straordinaria e di quella speciale degli azionisti di risparmio. Il rappresentante comune è nominato dall'Assemblea speciale degli azionisti di risparmio con i quorum costitutivi e deliberativi previsti dalla legge; anche i poteri a lui spettanti sono quelli espressamente previsti per legge. Il Consiglio di Amministrazione e/o il Comitato Esecutivo direttamente o tramite gli amministratori investiti di particolari cariche, informano tempestivamente per iscritto, in modo adeguato, il rappresentante comune degli azionisti di risparmio sulle operazioni di rilievo economico, finanziario o patrimoniale effettuate dalla società e/o dalle società controllate che possono influenzare l'andamento delle quotazioni delle azioni di risparmio. La deliberazione di emissione di nuove azioni di risparmio aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, tanto in sede di aumento di capitale sociale, quanto in sede di conversione di azioni già emesse di altre categorie, non esigerà l'approvazione dell'Assemblea speciale della categoria delle azioni di risparmio, né di quella delle altre categorie.

L'Assemblea potrà attribuire al Consiglio di Amministrazione la facoltà di aumentare in una o più volte il capitale sociale fino ad un ammontare determinato e per il periodo massimo di cinque anni dalla data della

<p>deliberazione.</p> <p>L'Assemblea potrà inoltre attribuire al Consiglio di Amministrazione la facoltà di emettere in una o più volte obbligazioni convertibili fino ad un ammontare determinato e per il periodo massimo di cinque anni dalla data della sua deliberazione.</p> <p>Il capitale sociale può essere aumentato con conferimenti diversi dal denaro nei limiti consentiti dalla legge.</p> <p>In caso di aumento di capitale a pagamento il diritto di opzione può essere escluso nei limiti del 10% del capitale sociale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione dalla società incaricata della revisione contabile.</p>	
---	--

- 2) *di conferire al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato, in via disgiunta fra loro e con facoltà di nominare procuratori speciali, ogni più ampio potere per l'esecuzione della presente delibera assembleare, ivi incluso a titolo esemplificativo e non esaustivo ogni più ampio potere per apportare al deliberato assembleare tutte quelle varianti, modifiche e aggiunte che si rendessero eventualmente necessarie a richiesta delle Autorità di Vigilanza o di altra competente Autorità o dal Registro delle Imprese e/o di interazione con le predette Autorità";*
- 3) *di autorizzare il Presidente del Consiglio di Amministrazione e l'Amministratore Delegato, in via disgiunta fra loro, a depositare e pubblicare ai sensi di legge il testo dello statuto sociale aggiornato all'art. 5".*

## **5. ACCORDO DI RISTRUTTURAZIONE DEL DEBITO CON LE BANCHE FINANZIATRICI**

Il 10 giugno 2014 la Società, dopo un periodo di contrattazione durato oltre 12 mesi, 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.

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.

Sulla base dei dati consuntivi al 31 dicembre 2014, i parametri finanziari 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 (EBITDA normalizzato), non rilevante per la risoluzione dell'Accordo 2014.

\*\*\*

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Stefanel S.p.A., dott.ssa Monica Cipolotti, dichiara, ai sensi del comma 2 dell'art.154-*bis* del Testo Unico della Finanza, che per quanto a sua conoscenza l'informativa contabile contenuta nella presente Relazione corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Ponte di Piave, 13 marzo 2015

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Giuseppe Stefanel

**STEFANEL S.P.A.**

Via Postumia n. 85 -31047 PONTE DI PIAVE (TV)

Capitale Sociale € 26.993.702,47 i.v.

Registro Imprese di Treviso e C.F. 01413940261

∞∞∞∞

**Relazione del Collegio Sindacale ai sensi dell'art. 2446 c.c.**

**all'assemblea degli azionisti.**

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione Vi ha convocati in Assemblea Straordinaria per deliberare, ai sensi dell'art. 2446 c.c., gli opportuni provvedimenti sulla base della situazione patrimoniale al 31 dicembre 2014.

Nell'ambito dei compiti specificatamente attribuiti dalla legge al Collegio Sindacale, a questo organo, è fatto obbligo di presentare le proprie osservazioni qui di seguito esposte.

La situazione patrimoniale della società al 31 dicembre 2014 evidenzia una perdita complessiva di esercizio pari ad Euro 2.431.981,26 che, sommata a riserve negative preesistenti per Euro 8.065.283,26 (composte da perdite a nuovo, riserva cash flow hedge e perdite attuariali su piani a benefici definiti) comporta una riduzione del patrimonio netto ad Euro 16.067.817,69, determinando il verificarsi della fattispecie di cui all'art. 2446 del Codice Civile.

La situazione patrimoniale ed il conto economico al 31 dicembre 2014, illustrati e commentati nella Relazione predisposta dal Consiglio di Amministrazione, sono stati approvati dal Consiglio stesso in data 13 marzo 2015.



La situazione patrimoniale è stata redatta dagli Amministratori in base ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) e sul presupposto della continuità aziendale, così come illustrato dettagliatamente nella suddetta Relazione illustrativa.

Il Collegio Sindacale nel corso dell'esercizio 2014 ha svolto l'attività di vigilanza prevista dalla normativa vigente in coordinamento con la società di revisione, mediante le verifiche periodiche atte ad accertare l'andamento economico e finanziario della società, l'adeguatezza della struttura amministrativa, il rispetto dei principi di corretta amministrazione, la partecipazione e il corretto funzionamento degli organi sociali.

Il Collegio ha altresì vigilato sul funzionamento dei sistemi di controllo interno e amministrativo – contabile al fine di valutarne l'adeguatezza per le esigenze gestionali, nonché l'affidabilità per la rappresentazione dei fatti di gestione. In tale attività di vigilanza il Collegio ha preso contatti con la funzione di Internal Audit con la quale è avvenuto uno scambio di documentazione ed è inoltre stato supportato dall'esito dei sistematici controlli svolti dalla Società di Revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. sulla regolare tenuta della contabilità sociale, conclusi senza evidenziare alcun fatto censurabile.

Il Collegio Sindacale ritiene indispensabile la copertura delle perdite emergenti dalla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2014 essendosi verificato il presupposto di cui all'articolo 2446 del Codice Civile e quindi concorda con la proposta del Consiglio di Amministrazione di procedere all'immediato ripianamento della perdita complessiva d'esercizio, pari ad Euro 2.431.981,26 e delle riserve negative preesistenti, comprensive anche di perdite portate a nuovo,



pari ad Euro 8.065.283,26, risultanti dalla situazione patrimoniale contenuta nel bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014, mediante l'abbattimento del capitale sociale per Euro 10.497.264,52, che si riduce pertanto a Euro 16.496.437,95, non essendoci riserve positive utilizzabili.

Il Collegio Sindacale prende atto altresì, in ordine a quanto affermato dal Consiglio di Amministrazione, come il presupposto della continuità aziendale per essere soddisfatto richieda il rispetto della strategia aziendale riflessa nel Piano 2013 – 2017 che prevede quali condizioni principali:

- 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*;
- lo sviluppo dello shop *network* – nei negozi a gestione diretta e nel franchising *monobrand* – con l'obiettivo di riequilibrare ulteriormente il mix dei ricavi in aree euro e non euro;
- 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.

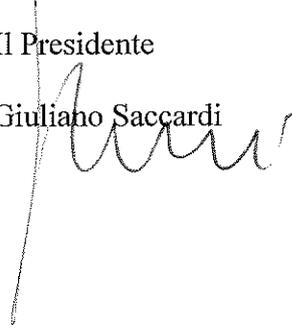


Treviso, 31 marzo 2015

PER IL COLLEGIO SINDACALE

Il Presidente

dott. Giuliano Saccardi

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Giuliano Saccardi', written over the printed name. The signature is fluid and cursive, with a long vertical stroke on the left side.