

S T E F A N E L

GRUPPO STEFANEL

**RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE
AL 30 GIUGNO 2015**

STEFANEL

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

La controllante **STEFANEL S.P.A.** è costituita ai sensi del diritto italiano come Società per Azioni con sede legale in Italia, Ponte di Piave (TV), via Postumia 85.
Capitale Sociale Euro 16.496.437,95 i.v.
Codice Fiscale e n. di iscrizione nel Registro delle Imprese di Treviso: 01413940261

La presente relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2015 è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 31 luglio 2015.

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

STEFANEL

SOMMARIO

ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO	4
RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE	6
IL PROFILO.....	7
LA STRATEGIA.....	7
LA RICERCA E SVILUPPO	7
IL SISTEMA PRODUTTIVO	7
IL SISTEMA DISTRIBUTIVO.....	8
LO SCENARIO DI MERCATO	8
FATTI SIGNIFICATIVI DEL PERIODO	8
INFORMATIVA RELATIVA AL PERSONALE E ALL'AMBIENTE	9
ANDAMENTO ECONOMICO DEL GRUPPO	10
LA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO	13
PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE CUI STEFANEL S.P.A. E IL GRUPPO SONO ESPOSTI	15
CONTINUITA' AZIENDALE.....	17
RAPPORTI CON PARTI CORRELATE.....	19
FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO	19
PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE.....	19
BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO	20
PROSPETTI DI BILANCIO	20
NOTE ILLUSTRATIVE	27
Attestazione del Bilancio consolidato semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 154 bis del D.Lgs. 58/98 (Testo Unico della Finanza).....	55

ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO

Presidente Onorario

Elisa Lorenzon

Consiglio di Amministrazione

Presidente e Amministratore Delegato

Giuseppe Stefanel

Amministratore Delegato

Achille Mucci

Consiglieri

Roberto Chemello
Marina Manna
Francesco Spinelli
Eleonora Stefanel
Graziano Visentin

Collegio Sindacale

Presidente

Giuliano Saccardi

Sindaco Effettivo

Carmen Pezzuto

Sindaco Effettivo

Paolo De Mattia

Sindaco Supplente

Manuela Salvestrin

Sindaco Supplente

Ernesto Serraglia

Società di Revisione

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Natura delle deleghe conferite ai singoli

Giuseppe Stefanel

Ordinaria e Straordinaria Amministrazione

Achille Mucci

Ordinaria Amministrazione

Comitato Controllo e Rischi

Marina Manna

Francesco Spinelli

Graziano Visentin

Comitato per le Operazioni con Parti Correlate

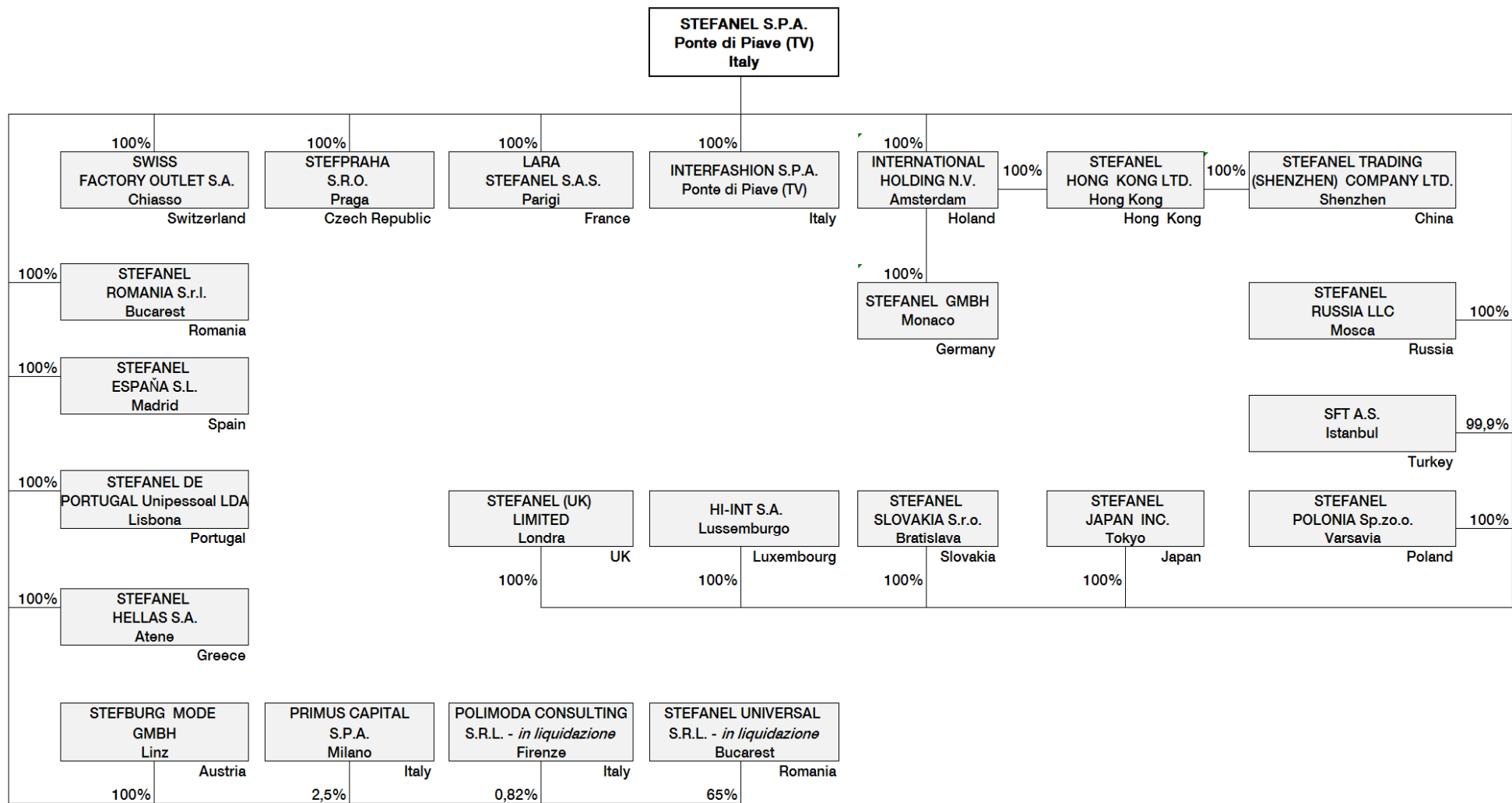
Marina Manna

Francesco Spinelli

Graziano Visentin

STRUTTURA DEL GRUPPO

GRUPPO STEFANEL AL 30 GIUGNO 2015



RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE

PRINCIPALI DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI CONSOLIDATI

Si presentano di seguito in forma sintetica i principali dati economici e finanziari consolidati. Tali risultati sono direttamente desumibili dai prospetti di bilancio integrati dalle relative Note illustrative. Il conto economico analitico è esposto più oltre nella presente relazione.

	I semestre 2015	%	I semestre 2014	%	2014	%
<i>(in migliaia di euro)</i>						
Ricavi netti	77.181	100%	78.484	100%	155.609	100%
Margine industriale lordo	43.699	57%	46.534	59%	92.791	60%
EBITDA*	3.910	5%	(863)	(1%)	5.664	4%
EBITDA <i>adjusted</i>**	(63)	0%	(202)	0%	2.004	1%
EBIT*	473	1%	(4.388)	(6%)	(2.959)	(2%)
EBIT <i>adjusted</i>**	(3.349)	(4%)	(3.668)	(5%)	(5.453)	(4%)
Risultato netto di periodo	962	1%	(5.508)	(7%)	(7.664)	(5%)

Definizioni utilizzate:

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

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

	30.06.2015	31.12.2014	30.06.2014
<i>(in milioni di euro)</i>			
Indebitamento finanziario netto	79,6	72,9	76,5
Patrimonio netto	11,3	10,8	13,2

I risultati del primo semestre 2015 evidenziano il ritorno a un risultato netto di periodo positivo dopo diversi esercizi di risultati negativi a fronte anche di un netto miglioramento della redditività complessiva del Gruppo rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, oltre che per l'apporto positivo di iscrizione di fiscalità anticipata su perdite fiscali riportabili in esercizi futuri. L'EBITDA *adjusted* del primo semestre 2015 si attesta su valori vicini al punto di pareggio e in lieve miglioramento rispetto sia al primo semestre 2014 che al primo trimestre 2015, chiaro segnale che le azioni poste in essere dagli Amministratori funzionali al rilancio del Gruppo hanno contribuito alla stabilità dei risultati economici.

Di seguito una sintesi comparata di conto economico del secondo trimestre:

	2Q 2015	%	2Q 2014	%
<i>(in migliaia di euro)</i>				
Ricavi netti	33.121	100,0%	33.975	100,0%
Margine industriale lordo	20.465	61,8%	22.065	64,9%
EBITDA	4.909	14,8%	444	1,3%
EBITDA <i>adjusted</i>*	705	2,1%	562	1,7%
EBIT	3.234	9,8%	(1.288)	(3,8%)
EBIT <i>adjusted</i>*	(935)	(2,8%)	(1.125)	(3,3%)
Risultato netto di periodo	5.346	16,1%	(886)	(2,6%)

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

Dal confronto della redditività operativa lorda e netta del secondo trimestre 2015 rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, l'EBITDA del 2Q 2015 risulta positivo per euro 4,9 milioni e migliora di euro 4,3 milioni rispetto al 2Q 2014, così come l'EBIT che si attesta a euro 3,2 milioni e migliora di euro 4,5 milioni. Tale miglioramento è da attribuire principalmente alla plusvalenza realizzata dalla

cessione del punto vendita in Firenze. Anche l'EBITDA *adjusted* del 2Q 2015 si attesta su valori positivi ed in miglioramento rispetto al 2Q 2014. Il risultato netto del 2Q 2015 è positivo per euro 5,3 milioni, contro un risultato negativo per euro 0,9 milioni del 2Q 2014.

IL PROFILO

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

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

La *business unit* Interfashion disegna, cura la produzione e distribuisce a livello internazionale capi di abbigliamento femminili con marchi propri e in licenza, garantendo ad ogni marchio uno sviluppo autonomo e indipendente, pur avvalendosi di un sistema di produzione e distribuzione integrato. Tale *business unit* è gestita da Interfashion S.p.A., società interamente posseduta dal Gruppo. Caratteristica distintiva della *business unit* Interfashion è la consolidata esperienza nel settore del *jeans & casual* di alto posizionamento e il *know-how* maturato nella gestione di rapporti commerciali di lungo periodo con i migliori distributori (*retailers*) a livello internazionale, tutti caratterizzati da una grande esperienza nel settore ed una rilevante penetrazione nei propri mercati di riferimento. La *business unit* Interfashion ha avviato negli scorsi esercizi un processo di trasformazione da azienda monolicensataria ad azienda plurilicensataria con i marchi HIGH, la cui proprietà è detenuta in maggioranza dal Gruppo, e l'M Isola Marras, acquisito in licenza da terzi e la cui ultima stagione commercializzata è stata la primavera-estate 2014. A partire dall'autunno-inverno 2014 la *business unit* Interfashion ha in gestione solamente la realizzazione, la produzione e la commercializzazione dei marchi HIGH.

LA STRATEGIA

La strategia del Gruppo prevede in sintesi:

- il proseguimento del progetto di riposizionamento verso l'alto del *brand* Stefanel, con l'obiettivo di disporre di un'offerta distintiva, ma comunque fruibile e con un ottimo rapporto qualità-prezzo;
- per la *business unit* Interfashion, il proseguimento dello sviluppo del *brand* HIGH, con particolare *focus* sui mercati esteri, anche tramite una rete selezionata di punti vendita monobrand gestiti da partner terzi. Per quanto riguarda la licenza l'M Isola Marras, l'ultima stagione commercializzata dal Gruppo è stata la primavera-estate 2014, in quanto nel corso 2013 Interfashion non ha esercitato l'opzione di rinnovo del relativo contratto di licenza e consulenza stilistica.

LA RICERCA E SVILUPPO

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

IL SISTEMA PRODUTTIVO

Il sistema produttivo delle *business units* Stefanel e Interfashion si caratterizza per un'elevata flessibilità ed elasticità pur con il mantenimento di un importante presidio produttivo dal forte *know-how* nel campo della maglieria, che rappresenta il tratto distintivo dei prodotti commercializzati dal Gruppo. La selezione dei produttori terzi viene effettuata dal Gruppo tenendo conto delle

competenze tecniche dell'azienda *partner*, dei suoi *standard* qualitativi e della sue capacità di far fronte alle produzioni che le vengono assegnate nei tempi richiesti.

Nel corso delle ultime stagioni la *business unit* Stefanel ha sensibilmente modificato le aree di approvvigionamento dei propri prodotti attraverso la selezione di produttori terzi localizzati nell'area mediterranea, tra cui l'Italia, e dell'Est Europa a scapito di produzioni provenienti dal Far East.

IL SISTEMA DISTRIBUTIVO

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

- il canale *monobrand* consiste di 416 negozi, di cui 164 in gestione diretta (Directly Operated Store, D.O.S.) situati prevalentemente in posizioni ritenute strategiche sia da un punto di vista dell'immagine che da un punto di vista commerciale, nonché di 252 negozi gestiti indirettamente in regime di affiliazione commerciale.
- Il canale *multibrand*, in cui sono ricomprese le vendite di prodotti a marchio Stefanel effettuate per il tramite di negozi multimarca, sia in Italia che all'estero, e che rappresentano una quota percentualmente minoritaria.

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

La distribuzione dei prodotti della *business unit* Interfashion, a differenza di quelli della *business unit* Stefanel, avviene prevalentemente per il tramite del canale *wholesale* e, in particolare, attraverso *boutique* multimarca, che vengono selezionate sulla base della loro coerenza con il posizionamento dei marchi, dell'importanza della loro ubicazione, del livello di servizio garantito al consumatore finale, della visibilità che sono in grado di assicurare ai prodotti e della solidità patrimoniale e finanziaria del gestore. Inoltre, a partire dalla stagione autunno-inverno 2013 la *business unit* Interfashion ha avviato un piano di aperture selezionate di negozi *monobrand* (attualmente 10 negozi), prevalentemente all'estero, gestiti indirettamente in regime di affiliazione commerciale.

LO SCENARIO DI MERCATO

Il contesto economico generale nel primo semestre 2015 è stato influenzato dal perdurare di un quadro macroeconomico incerto a livello internazionale e dal perdurare in Italia di una situazione di stagnazione economica, che ha evidenziato in generale solo timidi segnali di ripresa, ma che a livello di settore *Fashion* ha continuato a rivelare, in particolare per la stagione primavera-estate 2015, una sensibile riduzione dei consumi a fronte della diminuzione della capacità di spesa dei consumatori e del perdurare di un clima economico e sociale di incertezza.

Il mercato di riferimento del Gruppo è quello dell'abbigliamento donna nel segmento denominato *Premium*. L'Italia, insieme a Germania, Austria e Turchia, rappresenta uno dei principali mercati del Gruppo a livello europeo. Sotto il profilo dimensionale il mercato di riferimento si presenta penalizzato dalla suddetta riduzione dei consumi. Negli anni recenti, inoltre, si è modificato dal punto di vista distributivo, con fenomeni di polarizzazione dei consumi, crescita delle catene *retail fast fashion* e degli *outlet center*. In generale si è verificato un progressivo consolidamento degli operatori nel comparto della distribuzione.

FATTI SIGNIFICATIVI DEL PERIODO

In data 27 aprile 2015 l'Assemblea straordinaria di Stefanel S.p.A. ha assunto le deliberazioni previste dall'art. 2446 del codice civile, procedendo alla copertura della perdita complessiva di euro 2.432 migliaia realizzata dalla Capogruppo al 31 dicembre 2014 e delle riserve negative preesistenti pari a euro 8.065 migliaia mediante abbattimento del capitale sociale per euro 10.497 migliaia, che si è ridotto pertanto a euro 16.497 migliaia, non essendoci riserve positive utilizzabili.

In data 30 giugno 2015 la Capogruppo ha ceduto un ramo d'azienda costituito da un negozio a marchio Stefanel sito in Firenze alla società correlata Leggenda S.r.l., che fa capo al Presidente del Consiglio di Amministrazione Giuseppe Stefanel (in quanto società controllata dallo stesso) e di cui è Amministratore Delegato Achille Mucci, Amministratore Delegato di Stefanel S.p.A..

La cessione è stata effettuata per il corrispettivo di euro 4,5 milioni, di cui euro 1 milione corrisposto al momento della sottoscrizione e il saldo di euro 3,5 milioni da incassare entro il 10 marzo 2016. La transazione è stata anche supportata dalle perizie espresse da due esperti indipendenti. Il plusvalore derivante da tale operazione è stato pari a 4,4 milioni. Contestualmente, è stato stipulato un contratto di affitto di ramo d'azienda tra Leggenda S.r.l. (concedente) e Stefanel S.p.A. (affittuaria) per garantire la continuazione dell'attività da parte della Società nelle more dell'identificazione di una nuova *location* nella medesima città, più adeguata al posizionamento del *brand* Stefanel. Il ricavato di tale operazione verrà impiegato dal Gruppo per il piano di nuove aperture, in particolare all'estero.

INFORMATIVA RELATIVA AL PERSONALE E ALL'AMBIENTE

Qualifica	30.06.2015	31.12.2014	Media del periodo	
Dirigenti	14	16	15	
Quadri	22	15	19	
Addetti alle vendite	867	834	851	
Impiegati	222	316	269	
Operai	30	36	33	
Totale	1.155	1.217	1.186	
	30.06.2015	%	31.12.2014	%
Italia	539	46,7%	595	48,9%
Resto d'Europa	616	53,3%	622	51,1%
Resto del mondo	-	0,0%	-	0,0%
Totale	1.155	100,0%	1.217	100,0%

Nel corso del primo semestre 2015 le assunzioni e le cessazioni sono avvenute per la normale dinamica del *turnover* aziendale.

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

L'attività svolta dal Gruppo non comporta particolari riflessi sull'ambiente, se non quelli relativi al consumo energetico. Si segnala pertanto che, anche nel corso del primo semestre 2015, il Gruppo non ha causato alcun danno all'ambiente, per il quale sia stato dichiarato colpevole, né è stato oggetto di sanzioni o pene per reati o danni ambientali.

ANDAMENTO ECONOMICO DEL GRUPPO

PROSEGUE IL MIGLIORAMENTO DELLA REDDITIVITA'

- Ricavi netti a 77,2 milioni di euro (78,5 mln di euro nel 1H 2014), risultato che sintetizza una modesta crescita della *Business Unit* Stefanel, il mancato rinnovo da parte della Società della licenza del marchio *I'm Isola Marras*, vendite *like-for-like* sostanzialmente stabili; cresce l'incidenza dell'estero (64,5% contro 61,8% nel 1H 2014)
- Spese commerciali, generali ed amministrative in ulteriore riduzione (-6%)
- EBITDA per 3,9 milioni di euro (-0,9 mln di euro nel 1H 2014), influenzato dalla plusvalenza della cessione di un punto vendita e dalle migliori performance del 2Q 2015
- EBITDA *adjusted* sostanzialmente in pareggio e in lieve miglioramento rispetto sia al 1H 2014 (-0,2 mln di euro) e anche al 1Q 2015 (-0,8 mln di euro)
- EBIT in netto miglioramento 0,5 milioni di euro (-4,4 mln di euro nel 1H 2014)
- Risultato netto di periodo torna positivo per circa 1 milione di euro (-5,5 mln di euro nel 1H 2014)
- Indebitamento finanziario netto 79,6 milioni di euro (72,9 mln di euro al 31 dicembre 2014) a fronte di nuovi investimenti nel semestre solo nello shop network per circa euro 6 milioni

ANDAMENTO DELLA GESTIONE

<i>(in migliaia di euro)</i>	I semestre 2015	%	I semestre 2014	%	Esercizio 2014	%
Ricavi	77.181	100,0%	78.484	100,0%	155.609	100,0%
Costo del venduto	(33.482)	(43,4%)	(31.950)	(40,7%)	(62.818)	(40,4%)
Margine industriale lordo	43.699	56,6%	46.534	59,3%	92.791	59,6%
- Spese commerciali, generali e amministrative	(42.044)	(54,5%)	(44.758)	(57,0%)	(87.077)	(56,0%)
- (Oneri)/Proventi non ricorrenti	3.973	5,2%	(661)	(0,8%)	3.660	2,4%
- Pubblicità e promozioni	(1.718)	(2,2%)	(1.978)	(2,5%)	(3.710)	(2,4%)
EBITDA*	3.910	5,1%	(863)	(1,1%)	5.664	3,6%
EBITDA <i>adjusted</i>**	(63)	(0,1%)	(202)	(0,3%)	2.004	1,3%
- Ammortamenti	(3.286)	(4,3%)	(3.466)	(4,4%)	(7.457)	(4,8%)
- Svalutazioni delle attività non correnti	(151)	(0,2%)	(59)	(0,1%)	(1.166)	(0,8%)
EBIT*	473	0,6%	(4.388)	(5,6%)	(2.959)	(1,9%)
EBIT <i>adjusted</i>**	(3.349)	(4,3%)	(3.668)	(4,7%)	(5.453)	(3,5%)
- (Oneri)/Proventi finanziari	(2.516)	(3,3%)	(1.863)	(2,4%)	(5.182)	(3,3%)
- (Oneri)/Proventi da partecipazioni	(11)	(0,0%)	(25)	(0,0%)	(70)	(0,0%)
Risultato ante imposte	(2.054)	(2,7%)	(6.276)	(8,0%)	(8.211)	(5,3%)
- Imposte sul reddito del periodo	3.016	3,9%	768	1,0%	547	0,4%
Risultato delle attività in continuità	962	1,3%	(5.508)	(7,0%)	(7.664)	(4,9%)
- Risultato delle attività cessate	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Risultato netto	962	1,3%	(5.508)	(7,0%)	(7.664)	(4,9%)
Attribuibile a:						
- Soci della controllante	880	1,1%	(5.596)	(7,1%)	(7.814)	(5,0%)
- Interessenze di pertinenza di terzi	82	0,1%	88	0,1%	150	0,1%

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

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

Ricavi

Nel corso dei primi sei mesi del 2015 il Gruppo ha registrato ricavi netti consolidati pari ad euro 77.181 migliaia, in diminuzione dell'1,7% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (euro 78.484 migliaia). Il decremento è essenzialmente attribuibile alla di non rinnovare il contratto di licenza del marchio *I'm Isola di Marras*, la cui collezione primavera-estate 2014 rappresenta l'ultima stagione di produzione e vendita. La *Business Unit* Stefanel registra invece un lieve incremento dello 0,7%.

<i>(in migliaia di euro)</i>	I semestre 2015	I semestre 2014	Var. %
<i>Business unit</i> Stefanel	60.464	60.062	0,7%
<i>Business unit</i> Interfashion	16.717	18.422	(9,3%)
Ricavi totali	77.181	78.484	(1,7%)

I negozi monomarca (c.d. Stefanel *Shops*) a gestione diretta con dati comparabili (*like-for-like*) hanno realizzato vendite sostanzialmente stabili nel corso del primo semestre 2015.

I ricavi per area geografica della *business unit* Stefanel vedono l'Italia mercato principale con una quota del 39,2% sul totale, in calo del 3,6% a favore dei mercati esteri.

<i>(in migliaia di euro)</i>	I semestre 2015	I semestre 2014	Var. %
Italia	23.681	25.710	(7,9%)
Resto d'Europa	34.479	31.660	8,9%
Resto del mondo	2.304	2.692	(14,4%)
Ricavi totali	60.464	60.062	0,7%

La distribuzione territoriale dei negozi monomarca della *business unit* Stefanel è la seguente:

	30.06.2015		31.12.2014	
	Stefanel Shops	di cui DOS	Stefanel Shops	di cui DOS
Italia	141	54	141	59
Resto d'Europa	214	110	211	108
Resto del mondo	61	-	52	-
Totale	416	164	404	167

Nel primo semestre 2015 sono state effettuate 34 nuove aperture e 22 chiusure, con l'obiettivo di perseguire il piano di sviluppo della rete distributiva soprattutto all'estero, oltre di razionalizzare ulteriormente quella esistente e focalizzarla sui punti vendita con le migliori performance e maggiormente coerenti con il nuovo posizionamento del marchio.

La *business unit* **Interfashion** ha realizzato ricavi pari a euro 16,7 milioni, con un decremento del 9,3% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, dovuto essenzialmente alla decisione di non rinnovare il contratto di licenza del marchio *I'm Isola di Marras*, la cui collezione primavera-estate 2014 rappresenta l'ultima stagione di produzione e vendita. Il canale *web* per i prodotti dei marchi *High* nel corso del primo semestre 2015 ha registrato delle ottime *performance* in netta crescita rispetto al primo semestre dell'esercizio precedente.

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	I semestre 2015	I semestre 2014	Var. %
Italia	3.704	4.245	(12,7%)
Resto d'Europa	12.090	13.130	(7,9%)
Resto del mondo	923	1.047	(11,8%)
Ricavi totali	16.717	18.422	(9,3%)

EBITDA ADJUSTED

<i>(in migliaia di euro)</i>	I semestre 2015	I semestre 2014
<i>Business unit Stefanel</i>	(1.382)	(1.705)
<i>Business unit Interfashion</i>	1.319	1.503
Totale	(63)	(202)

L'**EBITDA adjusted** del primo semestre risulta in sostanziale pareggio e in lieve miglioramento rispetto sia al primo semestre 2014 che al primo trimestre 2015. L'**EBITDA adjusted** non include gli oneri/proventi non ricorrenti (che nel primo semestre 2015 si riferiscono prevalentemente alla plusvalenza realizzata con la vendita del punto vendita in Firenze alla parte correlata Leggenda S.r.l.).

Il margine lordo industriale passa dal 59,3% al 56,6% a fronte principalmente di un diverso mix delle vendite realizzato nel primo trimestre 2015 dalla *business unit* Stefanel, in cui l'incidenza delle vendite di primavera-estate 2015 è stato più contenuto rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Tale perdita di margine è stata compensata da un sensibile contenimento delle spese amministrative e commerciali e di pubblicità.

EBITDA

<i>(in migliaia di euro)</i>	I semestre 2015	I semestre 2014
<i>Business unit Stefanel</i>	2.591	(2.310)
<i>Business unit Interfashion</i>	1.319	1.447
Totale	3.910	(863)

L'EBITDA del primo semestre 2015 si attesta su valori positivi, registrando un netto miglioramento di euro 4.773 migliaia rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente. Tale miglioramento è principalmente imputabile al realizzo di una plusvalenza pari a euro 4.370 migliaia derivante dalla cessione del punto vendita in Firenze alla parte correlata Leggenda S.r.l..

EBIT

<i>(in migliaia di euro)</i>	I semestre 2015	I semestre 2014
<i>Business unit Stefanel</i>	(680)	(5.693)
<i>Business unit Interfashion</i>	1.153	1.305
Totale	473	(4.388)

L'EBIT del primo semestre si attesta su valori positivi per euro 473 migliaia, registrando un sensibile miglioramento di euro 4.861 migliaia rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Tale andamento riflette le dinamiche reddituali dell'EBITDA commentate sopra.

Altre voci del conto economico

Gli **oneri finanziari netti** peggiorano di euro 653 migliaia (euro 2.516 migliaia contro euro 1.863 migliaia del corrispondente periodo dell'esercizio precedente), in particolare per effetto di differenze negative nette su cambi derivanti dall'andamento euro/dollaro.

Le **imposte sul reddito del periodo** includono oltre che il carico fiscale ai fini IRAP e IRES stanziato per competenza, l'iscrizione di fiscalità attiva su perdite riportabili realizzate in precedenti esercizi dalla Capogruppo e dalla controllata Interfashion S.p.A. per complessivi euro 3.299 migliaia. Tale iscrizione riflette il probabile utilizzo di tali perdite sulla base della capacità delle due società di generare utili imponibili negli esercizi futuri fondata sulle migliori previsioni del *management*.

LA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO

Dati patrimoniali consolidati riclassificati:

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.2015	31.12.2014	30.06.2014
Immobilizzazioni immateriali	29.549	27.151	30.694
Immobili, impianti e macchinari	22.160	23.075	25.575
Altre attività non correnti nette	16.021	11.900	10.657
Fondi TFR, fondo rischi e oneri non correnti	(5.970)	(6.175)	(6.288)
Attività non correnti	61.760	55.951	60.638
Capitale circolante netto operativo	23.078	25.916	26.693
Altre attività (passività) correnti nette	6.025	(360)	2.416
Attività destinate alla vendita	-	2.228	-
Capitale investito	90.863	83.735	89.747
Patrimonio netto	11.253	10.813	13.241
Indebitamento finanziario netto	79.610	72.922	76.506
Totale mezzi propri e di terzi	90.863	83.735	89.747

A fronte della perdita complessiva di euro 2.432 migliaia realizzata dalla Capogruppo al 31 dicembre 2014 e delle riserve negative preesistenti di euro 8.065 migliaia, il capitale della stessa risultava diminuito di oltre un terzo. Conseguentemente, in data 27 aprile 2015 l'Assemblea straordinaria ha assunto le deliberazioni previste dall'art. 2446 del codice civile, procedendo alla copertura della perdita stessa e delle riserve negative pari a euro 8.065 migliaia mediante abbattimento del capitale sociale per euro 10.497 migliaia, che si è ridotto pertanto a euro 16.496 migliaia, non essendoci riserve positive utilizzabili.

Composizione ed evoluzione del capitale circolante netto operativo e delle altre attività (passività) correnti:

	30.06.2015	31.12.2014	30.06.2014
Rimanenze nette	49.264	47.365	49.772
Crediti commerciali	26.775	24.406	29.993
Debiti commerciali	(52.961)	(45.855)	(53.072)
Capitale circolante netto operativo	23.078	25.916	26.693
Altre attività correnti non finanziarie	14.493	12.272	12.273
Altre passività correnti non finanziarie	(8.468)	(12.632)	(9.857)
Altre attività (passività) correnti nette	6.025	(360)	2.416

Si evidenzia che le **Altre attività correnti non finanziarie** includono il credito residuo pari a euro 3.500 migliaia derivante dalla cessione in data 30 giugno 2015 di un punto vendita alla correlata Leggenda S.r.l.. Tale credito sarà incassato entro il 10 marzo 2016.

La tabella che segue mostra la composizione della posizione finanziaria netta del Gruppo secondo la configurazione prevista dalla comunicazione CESR/05-054b del febbraio 2005:

	30.06.2015	31.12.2014	30.06.2014
Disponibilità liquide	5.570	12.102	8.357
Cassa	373	452	1.124
C/c bancari	5.197	11.650	7.233
Attività finanziarie non immobilizzate	591	858	453
Attività finanziarie non immobilizzate	453	427	443
<i>Fair value</i> strumenti derivati su cambi	138	431	10
Debiti verso banche a breve termine	(35.237)	(35.117)	(35.163)
Passività finanziarie correnti	(35.163)	(35.117)	(35.138)
<i>Fair value</i> strumenti derivati su cambi	(74)	-	(25)
Debiti verso altri finanziatori a breve termine	(4)	(2)	(2)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CORRENTE	(29.080)	(22.159)	(26.355)
Debiti verso banche a medio-lungo termine	(51.251)	(50.996)	(50.381)

Passività finanziarie non correnti	(51.251)	(50.996)	(50.381)
Debiti verso altri finanziatori a medio-lungo termine	-	-	-
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA NON CORRENTE	(51.251)	(50.996)	(50.381)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	(80.331)	(73.155)	(76.736)

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 30 giugno 2015 i parametri finanziari (c.d. *covenants*) previsti dall'Accordo 2014, rilevanti rispetto alla possibilità di invocare la risoluzione del contratto di finanziamento (EBITDA, Indebitamento finanziario netto e Patrimonio netto) risultano rispettati e, pertanto, le passività finanziarie a medio lungo termine oggetto dell'Accordo 2014 sono state riflesse in bilancio sulla base delle scadenze rinegoziate nell'ambito dello stesso.

Rendiconto finanziario consolidato riclassificato:

<i>(in migliaia di euro)</i>	I semestre 2015	Esercizio 2014	I semestre 2014
Risultato netto	880	(7.814)	(5.596)
Ammortamenti e svalutazioni delle attività non correnti	3.437	8.623	3.525
Plusvalenze nette da alienazione cespiti	(63)	(279)	(119)
Proventi netti da attività destinate alla vendita e discontinue	(5.117)	(6.737)	-
Altre rettifiche	(4.151)	(1.982)	(1.999)
	(5.014)	(8.189)	(4.189)
Variazione capitale circolante netto operativo	2.844	1.532	755
Variazione altre attività/passività non immobilizzate	(2.749)	1.270	1.866
Cashflow attività operativa	(4.919)	(5.387)	(1.568)
Investimenti	(5.257)	(2.785)	(1.405)
Ricavato dalla vendita di immobili impianti e macchinari	671	451	214
Incasso da attività destinate alla vendita	3.849	10.390	1.445
Investimenti (disinvestimenti) in immobilizzazioni finanziarie	(823)	356	410
Investimenti netti	(1.560)	8.412	664
Free cashflow	(6.479)	3.025	(904)
Altri movimenti di patrimonio netto	(574)	(377)	(32)
Variazione di posizione finanziaria netta	(7.053)	2.648	(936)
Posizione finanziaria netta iniziale	(72.922)	(75.570)	(75.570)
Variazione posizione finanziaria netta iniziale per modifica area di consolidamento	365	-	-
Posizione finanziaria netta finale	(79.610)	(72.922)	(76.506)

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

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.2015	31.12.2014	30.06.2014
Disponibilità liquide	525	3.492	1.131
Cassa	45	73	811
C/c bancari	480	3.419	320
Attività finanziarie non immobilizzate	4.467	4.283	4.299
Attività finanziarie non immobilizzate	89	64	80
<i>Fair value</i> strumenti derivati su cambi	138	431	10
Attività finanziarie non immobilizzate verso società del Gruppo	4.240	3.788	4.209
Debiti verso banche a breve termine	(35.236)	(35.117)	(35.163)
Passività finanziarie correnti	(35.162)	(35.117)	(35.138)
<i>Fair value</i> strumenti derivati su cambi	(74)	-	(25)
Debiti verso altri finanziatori	-	-	-

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CORRENTE	(30.244)	(27.342)	(29.733)
Debiti verso banche a medio-lungo termine	(51.252)	(50.996)	(50.381)
Passività finanziarie non correnti	(51.252)	(50.996)	(50.381)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA NON CORRENTE	(51.252)	(50.996)	(50.381)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DELLA CONTROLLANTE	(81.496)	(78.338)	(80.114)

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

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

Rischi strategici

Tra i rischi strategici vengono compresi i fattori che influenzano le opportunità e le minacce relative al *business* del Gruppo. In particolare, il Gruppo si pone quali obiettivi: cogliere nuove opportunità di *business* in termini di aree geografiche e segmenti di *business*; valutare le potenzialità dei mercati; operare nel mondo alla ricerca di competenze specifiche e di distretti industriali in cui investire il proprio *know-how* per garantire la qualità dei prodotti e dei processi; tutelare i propri marchi; scegliere e integrare le modalità di presenza più adatte a ciascuna realtà locale (licenza o *partnership*, *wholesale* o *retail*).

Rischi di mercato

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

Rischi operativi

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

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

Rischi finanziari

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

Circa il rischio di cambio, le attività, le passività, le vendite, i costi e il risultato operativo del Gruppo sono e continueranno a essere influenzate dalle fluttuazioni dei tassi di cambio sulle divise di vendita e, quindi, sui prezzi dei prodotti venduti, sul costo del venduto e sul risultato operativo. Vi è poi esposizione al rischio di cambio transattivo e traslativo. Si effettuano in merito al rischio di cambio transazioni di copertura sulle divise per gestire l'esposizione 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.

Il Gruppo detiene inoltre 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 talvolta tenuto sotto controllo anche attraverso l'uso di strumenti finanziari derivati di copertura del suddetto rischio.

Il rischio di liquidità si può manifestare per l'incapacità di reperire, a condizioni economiche, le risorse finanziarie necessarie per l'operatività del Gruppo. I due principali fattori che influenzano la liquidità del Gruppo sono da una parte le risorse generate o assorbite dalle attività operative e di investimento e, dall'altra, le caratteristiche di scadenza e di rinnovo del debito o di liquidità degli impieghi finanziari. I fabbisogni di liquidità sono monitorati dalle funzioni centrali della Capogruppo nell'ottica di garantire un efficace reperimento delle risorse finanziarie e/o un adeguato investimento della liquidità. In merito alla più precisa descrizione degli elementi che specificamente impattano sul rischio di liquidità per il Gruppo con riferimento alla ristrutturazione finanziaria, relativamente alla quale in data 10 giugno 2014 è stato sottoscritto un nuovo accordo con le banche finanziatrici ("Accordo 2014") si fa rinvio ai contenuti esposti nel paragrafo "Continuità aziendale". A tal riguardo si precisa che al 30 giugno 2015 le clausole contrattuali (c.d. *covenants*) previste dall'Accordo 2014 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 e determinante al fine della valutazione dei rischi di liquidità del Gruppo.

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

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

Rischio Paese

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

CONTINUITA' AZIENDALE

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

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

Nel primo semestre 2015, nonostante un andamento dei consumi del settore dell'abbigliamento ancora in sofferenza in particolare nel mese di marzo 2015, il Gruppo ha continuato a evidenziare il trend di miglioramento della propria redditività, grazie anche all'apporto di operazioni di natura non ricorrente, rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente a fronte di ricavi netti stabili, registrando un utile netto consolidato di euro 962 migliaia (una perdita netta di euro 5.508 migliaia nel primo semestre 2014) ed un assorbimento di cassa derivante dall'attività operativa per euro 5.023 migliaia (euro 1.568 migliaia nel primo semestre 2014).

Alla data di chiusura del periodo il patrimonio netto consolidato è pari a euro 11.253 migliaia (al 31 dicembre 2014 era pari a euro 10.813 migliaia), mentre la posizione finanziaria netta è negativa per euro 79.610 migliaia (al 30 giugno 2014 era pari ad euro 76.506 migliaia), con un peggioramento rispetto al precedente esercizio pari ad euro 6.688 migliaia (al 31 dicembre 2014 era pari ad euro 72.922 migliaia), andamento che riflette anche gli investimenti nello *shop network* effettuati nel semestre.

Si evidenzia peraltro che il capitale sociale della Capogruppo a fronte della perdita complessiva dell'esercizio 2014 di euro 2.432 migliaia e delle riserve negative preesistenti di euro 8.065 migliaia al 31 dicembre 2014, risultava diminuito di oltre un terzo. Conseguentemente, in data 27 aprile 2015 l'Assemblea straordinaria ha assunto le deliberazioni previste dall'art. 2446 del codice civile, procedendo alla copertura della perdita stessa e delle riserve negative pari a euro 8.065 migliaia mediante abbattimento del capitale sociale per euro 10.497 migliaia, che si è ridotto pertanto a euro 16.497 migliaia, non essendoci riserve positive utilizzabili.

Gli Amministratori, pur ritenendo che continuino a sussistere rilevanti incertezze relative ad eventi o condizioni, che potrebbero comportare dubbi significativi sulla capacità della Società e del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale, hanno valutato sussistere il presupposto della continuità aziendale, tenuto anche conto del ritorno alla marginalità operativa lorda positiva nell'esercizio 2014, di un risultato operativo del primo semestre 2015 positivo anche per effetto di componenti non ricorrenti e di una posizione finanziaria netta al 30 giugno 2015 coerente con la stagionalità del *business* ed il piano di investimenti 2015 effettuati. A tal fine si forniscono di seguito le informazioni più rilevanti in merito alle iniziative adottate e agli aspetti che maggiormente hanno influenzato l'analisi dei requisiti per l'adozione del presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio.

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

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

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

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

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

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

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

- un EBITDA consolidato positivo e flussi di cassa operativi positivi a partire dall'esercizio 2014 ed in crescita nel 2015;
- risultati netti consolidati positivi con un miglioramento della posizione finanziaria netta a partire dall'esercizio 2016.

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

Rispetto alle previsioni incluse nel Piano 2013-2017, i risultati realizzati dal Gruppo nell'esercizio 2014 e nel primo semestre 2015 hanno nel complesso confermato le previsioni attese in termini di EBITDA per effetto oltre che delle politiche di definizione dell'*initial mark-up*, di contenimento dei costi di produzione e di riduzione degli altri costi fissi e variabili, anche per l'apporto positivo di componenti di natura non ricorrente derivanti da cessione di punti vendita, pur avendo realizzato ricavi inferiori rispetto alle previsioni. I flussi di cassa operativi e di investimento del primo semestre 2015 hanno evidenziato un peggioramento rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente, a fronte anche di investimenti nello *shop network* per euro 6.080 migliaia.

Sulla base dei dati consuntivi al 30 giugno 2015, 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.

Al 30 giugno 2015 due dei parametri finanziari, non rilevanti per la risoluzione dell'Accordo 2014, non risultano rispettati. La Società, entro i termini previsti, intende provvedere all'adempimento degli obblighi contrattualmente previsti per il mancato rispetto di tali parametri. Procedono positivamente le iniziative poste in essere dalla Società per il mancato rispetto di uno di tali parametri finanziari secondari al 31 dicembre 2014.

Pur considerando i dati consolidati consuntivi al 30 giugno 2015 nel complesso in linea con le previsioni del Piano 2013-2017, si evidenzia che i dati previsionali contenuti nel Piano, basandosi su valutazioni aziendali relative ad eventi futuri, includono alcune assunzioni caratterizzate da un significativo grado di incertezza. Tali assunzioni riguardano principalmente: l'evoluzione dei consumi nei paesi in cui il Gruppo opera e l'evoluzione dei mercati di riferimento; la realizzazione del piano di

aperture dei nuovi punti vendita diretti e indiretti; la capacità del Gruppo di realizzare le performance previste in termini di ricavi, di EBITDA, di flussi di cassa operativi e di indebitamento finanziario netto; le risposte del mercato alle azioni di comunicazione, marketing e di prodotti, anche nuovi, intraprese dal management nell'arco di piano; l'andamento dei costi di approvvigionamento dei prodotti dalle fonti produttive; l'andamento dei tassi di cambio, in particolare il cambio euro/dollaro che si riflette sul costo di una parte significativa degli acquisti di prodotti finiti.

Sintesi

Gli Amministratori, coerentemente con quanto previsto dallo IAS 1, dopo aver attentamente analizzato le incertezze e le circostanze che potrebbero far sorgere dubbi significativi sull'adozione del presupposto della continuità aziendale, connesse: (i) alla capacità del Gruppo di realizzare le previsioni economico-finanziarie contenute nel Piano Industriale 2013-2017, caratterizzate da un oggettivo livello di aleatorietà insito nei dati di natura previsionale basati su accadimenti futuri; e (ii) agli impegni finanziari assunti a supporto del Gruppo dall'azionista di riferimento e/o da persone giuridiche espressione di suoi interessi imprenditoriali, hanno la ragionevole aspettativa che, anche in ragione dei menzionati tangibili segnali di miglioramento della redditività realizzati a partire dall'esercizio 2014, il Gruppo potrà continuare la sua esistenza operativa in un futuro prevedibile. Pertanto hanno ritenuto appropriato il presupposto della prospettiva della continuazione dell'attività aziendale nella redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2015.

RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Tutte le operazioni poste in essere, comprese quelle fra la Capogruppo e le sue controllate e tra le controllate stesse, nonché tutti i rapporti con le entità correlate, rientrano nella gestione dell'attività caratteristica del Gruppo e tutte le operazioni sopra descritte sono regolate a condizioni di mercato. Nel primo semestre 2015 non sono state effettuate operazioni atipiche o inusuali come definite ai sensi della Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28-7-2006. Le informazioni sui rapporti con parti correlate sono presentate nella nota 27. Si dà atto peraltro che in data 30 giugno 2015 la Società ha ceduto un ramo d'azienda costituito da un negozio ad immagine Stefanel in Firenze alla società correlata Leggenda S.r.l.. Da questa operazione è derivata una plusvalenza per euro 4,4 milioni, iscritta nella voce oneri e proventi non ricorrenti.

FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO

Non si registrano accadimenti di particolare rilievo dopo la chiusura del primo semestre 2015.

PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Il contesto dei mercati è caratterizzato da significativa incertezza. Le ricorrenti crisi finanziarie verificatesi soprattutto nei mercati europei, nei quali peraltro il Gruppo opera in misura prevalente, rendono lo scenario oltremodo incerto e ancor più complessa l'attività previsionale. Prosegue in ogni caso la messa in atto del Piano industriale e finanziario del Gruppo.

Ponte di Piave, 31 luglio 2015

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Giuseppe Stefanel

BILANCIO CONSOLIDATO
SEMESTRALE ABBREVIATO

PROSPETTI DI BILANCIO

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO*(in migliaia di euro)*

CONTO ECONOMICO	Note	I semestre 2015	I semestre 2014	2014
Ricavi netti	(1)	77.181	78.484	155.609
Costo del venduto	(2)	(33.482)	(31.950)	(62.818)
MARGINE INDUSTRIALE LORDO		43.699	46.534	92.791
- Spese commerciali, generali ed amministrative	(3)	(38.071)	(45.419)	(83.417)
- di cui verso entità correlate (*)		3.013	(1.244)	(2.295)
- di cui (oneri)/proventi non ricorrenti		3.973	(661)	3.660
- Pubblicità e promozioni	(4)	(1.718)	(1.978)	(3.710)
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI		3.910	(863)	5.664
- Ammortamenti	(5)	(3.286)	(3.466)	(7.457)
- Svalutazioni	(5)	(151)	(59)	(1.166)
RISULTATO OPERATIVO		473	(4.388)	(2.959)
- Proventi finanziari	(6)	2.400	1.682	2.125
- Oneri finanziari	(6)	(4.916)	(3.545)	(7.307)
- (Oneri)/Proventi da partecipazioni	(7)	(11)	(25)	(70)
RISULTATO ANTE IMPOSTE		(2.054)	(6.276)	(8.211)
- Imposte sul reddito del periodo	(8)	3.016	768	547
RISULTATO DELLE ATTIVITA' IN CONTINUITA'		962	(5.508)	(7.664)
- Risultato delle attività cessate		-	-	-
RISULTATO NETTO DI PERIODO		962	(5.508)	(7.664)
Attribuibile a:				
- Azionisti della capogruppo		880	(5.596)	(7.814)
- Azionisti di minoranza		82	88	150
UTILE / (PERDITA) PER AZIONE	(19)	0,0104	(0,0662)	(0,0924)

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

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

(in migliaia di euro)

	I semestre 2015	I semestre 2014	2014
Utile/(perdita) del periodo	962	(5.508)	(7.664)
Altre componenti di conto economico complessivo			
<i>Altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) del periodo:</i>			
Differenze di conversione di bilanci esteri	(281)	(102)	(491)
Imposte sul reddito	-	-	-
	(281)	(102)	(491)
 (Perdita)/utile netto da strumenti di copertura dei flussi di cassa (<i>cash flow hedges</i>)	(215)	70	270
Imposte sul reddito	59	-	(51)
	(156)	70	219
 Totale altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) del periodo al netto delle imposte	(437)	(32)	(272)
<i>Altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) del periodo:</i>			
(Perdita)/utile attuariale su piani a benefici definiti	76	(125)	(172)
Imposte sul reddito	(24)	34	49
	52	(91)	(123)
 Totale altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) del periodo al netto delle imposte	52	(91)	(123)
 Totale altre componenti di conto economico complessivo al netto delle imposte	(385)	(123)	(395)
 Totale utile/(perdita) complessiva al netto delle imposte	577	(5.631)	(8.059)
 Attribuibile a:			
Azionisti della Capogruppo	495	(5.719)	(8.209)
Azionisti di minoranza	82	88	150
	577	(5.631)	(8.059)

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

	Note	30.06.2015	31.12.2014	30.06.2014
ATTIVITA'				
ATTIVITA' NON CORRENTI				
Immobilizzazioni immateriali	(9)	29.549	27.151	30.694
Immobili, impianti e macchinari	(10)	22.160	23.075	25.575
Partecipazioni	(11)	473	469	495
Crediti finanziari e altre attività non correnti	(12)	721	233	230
Altri crediti ed attività non correnti	(13)	7.454	6.739	5.642
Attività per imposte anticipate	(14)	12.583	9.433	8.949
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI		72.940	67.100	71.585
ATTIVITA' CORRENTI				
Rimanenze nette	(15)	49.264	47.365	49.772
Crediti commerciali	(16)	26.775	24.406	29.993
- di cui verso entità correlate(*)		121	106	91
Altri crediti ed attività correnti	(17)	14.493	12.272	12.273
- di cui verso entità correlate(*)		3.871	832	2.434
Crediti finanziari e altre attività correnti	(12)	591	858	453
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(18)	5.570	12.102	8.357
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI		96.693	97.003	100.848
ATTIVITA' DESTINATE ALLA VENDITA		-	2.228	-
TOTALE ATTIVITA'		169.633	166.331	172.433

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

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

PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	Note	30.06.2015	31.12.2014	30.06.2014
PATRIMONIO NETTO:				
Capitale Sociale		16.497	26.994	26.994
Riserva legale		-	-	-
Altre riserve		(9.468)	(9.187)	(8.798)
Altre componenti di patrimonio netto		(565)	(461)	(578)
Utile/(Perdita) a nuovo		4.620	(6.757)	(4.539)
Totale Patrimonio netto di Gruppo	(19)	11.084	10.589	13.079
Patrimonio di terzi	(19)	169	224	162
TOTALE PATRIMONIO NETTO		11.253	10.813	13.241
PASSIVITA' NON CORRENTI				
Passività finanziarie non correnti	(23)	51.251	50.996	50.381
Fondi per trattamento di fine rapporto	(20)	2.312	2.624	3.066
Altri debiti e passività non correnti	(25)	448	432	443
Fondo per rischi e oneri futuri (non corrente)	(21)	3.658	3.551	3.222
Passività per imposte differite	(14)	4.041	4.309	3.986
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI		61.710	61.912	61.098
PASSIVITA' CORRENTI				
Passività finanziarie correnti	(23)	35.241	35.119	35.165
Debiti commerciali	(24)	52.961	45.855	53.072
<i>- di cui verso entità correlate(*)</i>		<i>1.243</i>	<i>804</i>	<i>726</i>
Altri debiti e passività correnti	(25)	8.368	12.236	9.696
Fondo per rischi e oneri futuri	(21)	100	396	161
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI		96.670	93.606	98.094
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		169.633	166.331	172.433

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

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO
(in migliaia di euro)

	I semestre 2015	Esercizio 2014	I semestre 2014
Utile (perdita) attribuito agli Azionisti della controllante	880	(7.814)	(5.596)
Utile (perdita) attribuito agli Azionisti di minoranza	82	150	88
Plusvalenze e minusvalenze da alienazione di immobilizzazioni	(63)	(279)	(119)
Proventi netti da attività destinate alla vendita e discontinue	(5.117)	(6.737)	0
Ammortamenti e Svalutazioni	3.437	8.623	3.525
Effetto a conto economico della valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	11	70	25
Incremento (decremento) del fondo imposte differite	(268)	683	360
Decremento (incremento) dei crediti per imposte anticipate	(3.174)	(1.917)	(1.448)
Incremento (decremento) dei fondi rischi ed oneri	(566)	364	(181)
Incremento (decremento) del trattamento di fine rapporto	(236)	(1.332)	(843)
Decremento (incremento) delle rimanenze	(1.899)	(1.119)	(3.526)
Decremento (incremento) dei crediti commerciali	(2.369)	7.794	2.207
Incremento (decremento) dei debiti commerciali	7.112	(5.143)	2.074
Variatione altre attività/passività operative	(2.749)	1.270	1.866
A) FLUSSI DI CASSA GENERATI DALL' ATTIVITA' OPERATIVA	(4.919)	(5.387)	(1.568)
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(3.593)	(685)	(218)
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(1.664)	(2.100)	(1.187)
Ricavato dalla vendita di immobili impianti e macchinari	671	451	214
Incasso da attività destinate alla vendita	3.849	10.390	1.445
Disinvestimenti (investimenti) netti in attività finanziarie	(823)	356	410
B) FLUSSI DI CASSA DALL' ATTIVITA' DI INVESTIMENTO	(1.560)	8.412	664
Variatione netta debiti vs banche, fin. a breve termine e altre variazioni	377	1.525	956
Variatione nelle altre attività correnti	(113)	397	146
Variatione fair value strumenti derivati	367	(582)	77
Dividendi pagati agli Azionisti di minoranza e altre variazioni delle minoranze	(137)	(105)	-
C) FLUSSI DI CASSA DA ATTIVITA'/PASSIVITA' FINANZIARIE	494	1.235	1.179
D) DIFFERENZE CAMBIO NETTE E ALTRE VARIAZIONI	(437)	(272)	(32)
E) VARIAZIONI DISPONIBILITA' LIQUIDE (A+B+C+D)	(6.422)	3.988	243
F) DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI	12.102	8.114	8.114
G) Variazione disponibilità liquide per modifica area di consolidamento	(110)	-	-
H) DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI (E+F+G)	5.570	12.102	8.357
I) INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO INIZIALE	(72.922)	(75.570)	(75.570)
Variatione indebitamento per modifica area di consolidamento	365	-	-
J) INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO FINALE	(79.610)	(72.922)	(76.506)
<i>Dettaglio (indebitamento) disponibilità finanziarie nette finali:</i>			
Attività finanziarie immobilizzate	721	233	230
Attività finanziarie non immobilizzate	591	858	453
Disponibilità liquide	5.570	12.102	8.357
Debiti verso banche	(86.488)	(86.113)	(85.544)
Debiti verso altri finanziatori	(4)	(2)	(2)
J) INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO FINALE (H+E-C)	(79.610)	(72.922)	(76.506)

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO
Semestre al 30 giugno 2014

	Capitale sociale	Azioni Proprie	Altre riserve di capitale	Utili/(perdite) a nuovo	Riserva cash flow hedge	Utili/(perdite) attuariale su piani a benefici definiti	Riserva di conversione	Totale	Patrimonio di terzi	Totale patrimonio netto
<i>(in migliaia di Euro)</i>										
Saldo al 1° gennaio 2014	26.994	(429)	-	1.057	(85)	(472)	(8.267)	18.798	179	18.977
Risultato del periodo				(5.596)				(5.596)	88	(5.508)
Altri utili/perdite complessivi					70	(91)	(102)	(123)	-	(123)
Totale utile/(perdita) complessivo	-	-	-	(5.596)	70	(91)	(102)	(5.719)	88	(5.631)
Distribuzione dividendi								-	(105)	(105)
Saldo al 30 giugno 2014	26.994	(429)	-	(4.539)	(15)	(563)	(8.369)	13.079	162	13.241

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO
Semestre al 30 giugno 2015

	Capitale sociale	Azioni Proprie	Altre riserve di capitale	Utili/(perdite) a nuovo	Riserva cash flow hedge	Utili/(perdite) attuariale su piani a benefici definiti	Riserva di conversione	Totale	Patrimonio di terzi	Totale patrimonio netto
<i>(in migliaia di Euro)</i>										
Saldo al 1° gennaio 2015	26.994	(429)	-	(6.757)	134	(595)	(8.758)	10.589	224	10.813
Risultato del periodo				880				880	82	962
Altri utili/perdite complessivi					(156)	52	(281)	(385)	-	(385)
Totale utile/(perdita) complessivo	-	-	-	880	(156)	52	(281)	495	82	577
Distribuzione dividendi								-	(137)	(137)
Riduzione capitale sociale	(10.497)			10.497				-	-	-
Saldo al 30 giugno 2015	16.497	(429)	-	4.620	(22)	(543)	(9.039)	11.084	169	11.253

NOTE ILLUSTRATIVE

L'attività del Gruppo

Il Gruppo Stefanel, tramite la Capogruppo Stefanel S.p.A e le società controllate, svolge attività di produzione (sia direttamente che con l'utilizzo di fornitori esterni al Gruppo) e vendita a dettaglianti e a consumatori finali di abbigliamento con marchi propri o di terzi su licenza.

La sede della Capogruppo è in Ponte di Piave (TV), Italia.

PRINCIPI CONTABILI SIGNIFICATIVI

Contenuto e forma della relazione finanziaria semestrale

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato predisposto nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali ("IFRS") emessi 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 entro il 30 giugno 2015, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005.

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

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato 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 presente bilancio consolidato semestrale abbreviato per il periodo di sei mesi al 30 giugno 2015 (in seguito anche "bilancio intermedio") è stato redatto in accordo con le disposizioni dello IAS 34 Bilanci intermedi e dell'art. 154-ter del T.U.F. ed è corredato dalla relazione intermedia sulla gestione del Gruppo Stefanel. Tale bilancio consolidato semestrale abbreviato non include tutte le informazioni richieste nella redazione del bilancio annuale consolidato e conseguentemente questa relazione deve essere letta congiuntamente al bilancio annuale consolidato al 31 dicembre 2014.

La redazione del bilancio intermedio richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio intermedio. Se nel futuro tali stime e assunzioni, che sono basate sulla miglior valutazione da parte del *management*, dovessero differire dalle circostanze effettive, sarebbero modificate in modo appropriato nel periodo in cui le circostanze stesse si presentano. Per una più ampia descrizione dei processi valutativi più rilevanti per il Gruppo, si rinvia a quanto indicato al capitolo "Valutazioni discrezionali e stime contabili significative" del bilancio consolidato al 31 dicembre 2014.

Si segnala, inoltre, che taluni processi valutativi, in particolare quelli più complessi quali la determinazione di eventuali perdite di valore di attività non correnti, sono generalmente effettuati in modo completo solo in sede di redazione del bilancio annuale, allorquando sono disponibili tutte le informazioni eventualmente necessarie, salvo i casi in cui vi siano indicatori di *impairment* che richiedano un'immediata valutazione di eventuali perdite di valore.

Le imposte sul reddito sono riconosciute sulla base della miglior stima dell'aliquota media ponderata attesa per l'intero esercizio. Le attività per imposte anticipate, oltre che sulla totalità delle differenze temporanee, sono rilevate per le perdite fiscali non utilizzate dalla Capogruppo e dalla controllata Interfashion S.p.A., nella misura in cui è probabile che in futuro vi sarà utile tassato tale da permettere l'utilizzo delle perdite. E' richiesta un'attività di stima rilevante da parte del management per determinare l'ammontare delle attività fiscali che possono essere rilevate sulla base del livello di utili tassabili futuri e sulla tempistica della loro manifestazione.

Le perdite fiscali pregresse relative a controllate estere che hanno una storia di perdite e che non hanno pertanto la possibilità di utilizzarle per compensare redditi imponibili futuri, non sono state rilevate in bilancio.

L'unità di misura utilizzata è l'euro, che è la moneta corrente nelle economie in cui il Gruppo opera principalmente, e tutti i dati contenuti nei prospetti contabili, così come quelli esposti nelle presenti note, sono espressi in migliaia di euro, ove non diversamente specificato.

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 del Gruppo che ha comportato il sostenimento di rilevanti perdite gestionali negli ultimi esercizi, nonché una conseguente situazione di tensione finanziaria.

Gli Amministratori, pur prevedendo un progressivo miglioramento degli indicatori della dinamica finanziaria e reddituale nei prossimi esercizi, ritengono che continuino a sussistere rilevanti incertezze relative ad eventi o condizioni, che potrebbero comportare dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale. Pertanto nel redigere bilancio consolidato semestrale abbreviato gli Amministratori hanno posto una particolare attenzione nell'analisi dei fattori che possono influenzare la continuità aziendale.

In particolare, sono state considerate le incertezze connesse all'oggettivo livello di aleatorietà insito nei dati di natura previsionale basati su accadimenti futuri e al soddisfacimento degli impegni finanziari assunti a supporto del Gruppo dall'azionista di riferimento e/o da persone giuridiche espressione di suoi interessi imprenditoriali.

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

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS applicati dall'1 gennaio 2015

I principi contabili, le stime e i criteri di valutazione adottati nella redazione del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato sono conformi a quelli utilizzati per il bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 al quale si rimanda per completezza di trattazione, fatta eccezione per l'adozione dei nuovi principi, modifiche ed interpretazioni in vigore dal 1 gennaio 2015. Il Gruppo non ha adottato anticipatamente alcun nuovo principio, interpretazione o modifica emesso ma non ancora in vigore.

La natura e gli effetti di questi cambiamenti sono illustrati nel seguito. Sebbene questi nuovi principi e modifiche si applichino per la prima volta nel 2015, non hanno un impatto significativo sul bilancio consolidato del Gruppo né sul bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo. Di seguito sono elencate la natura e l'impatto di ogni nuovo principio/modifica:

Modifiche allo IAS 19 Piani a contribuzione definita: contributi dei dipendenti

Lo IAS 19 richiede ad un'entità di considerare, nella contabilizzazione dei piani a benefici definiti, i contributi dei dipendenti o di terze parti. Quando i contributi sono legati al servizio prestato, dovrebbero essere attribuiti ai periodi di servizio come beneficio negativo. Questa modifica chiarisce che, se l'ammontare dei contributi è indipendente dal numero di anni di servizio, all'entità è permesso di riconoscere questi contributi come riduzione del costo del servizio nel periodo in cui il servizio è prestato, anziché allocare il contributo ai periodi di servizio.

Questa modifica è in vigore per gli esercizi annuali che hanno inizio dall'1 luglio 2014 o successivamente. Questa modifica non è rilevante per il Gruppo, dato che nessuna delle entità che fanno parte del Gruppo ha dei piani che prevedono contributi dei dipendenti o di terze parti.

Miglioramenti annuali agli IFRS- Ciclo 2010-2012

Questi miglioramenti sono in vigore dall'1 luglio 2014 ed il Gruppo li ha applicati per la prima volta in questo bilancio consolidato semestrale abbreviato. Includono:

IFRS 2 Pagamenti basati su azioni

Questo miglioramento si applica prospetticamente e chiarisce vari punti legati alla definizione delle condizioni di conseguimento di risultati e di servizio che rappresentano delle condizioni di maturazione, incluso:

- una condizione di conseguimento di risultati deve contenere una condizione di servizio;

- un obiettivo di conseguimento di risultati deve essere conseguito mentre la controparte presta servizio;
- un obiettivo di conseguimento di risultati può fare riferimento alle operazioni od attività di un'entità, od a quelli di un'altra entità nell'ambito dello stesso Gruppo;
- una condizione di conseguimento di risultati può essere una condizione di mercato o una condizione non legata al mercato;
- se la controparte, indipendentemente dalle motivazioni, cessa di prestare servizio durante il periodo di maturazione, la condizione di servizio non è soddisfatta.

Le definizioni sopra elencate sono coerenti con le modalità con cui il Gruppo ha identificato nei periodi precedenti le condizioni di conseguimento di risultati e di servizio che rappresentano delle condizioni di maturazione, pertanto questi miglioramenti non hanno quindi alcun effetto sui principi contabili del Gruppo.

IFRS 3 Aggregazioni aziendali

La modifica si applica prospetticamente e chiarisce che tutti gli accordi relativi a corrispettivi potenziali classificati come passività (o attività) che nascono da un'aggregazione aziendale devono essere successivamente misurati al fair value con contropartita a conto economico, questo sia che rientrino o meno nello scopo dell'IFRS 9 (o dello IAS 39, a seconda dei casi). Tale fattispecie non è presente nel Gruppo.

IFRS 8 Settori operativi

La modifica si applica retrospettivamente e chiarisce che:

- Un'entità dovrebbe dare informativa sulle valutazioni operate dal management nell'applicare i criteri di aggregazione di cui al paragrafo 12 dell'IFRS 8, inclusa una breve descrizione dei settori operativi che sono stati aggregati e delle caratteristiche economiche (per esempio.: vendite, margine lordo) utilizzate per definire se i settori sono "similari";
- E' necessario presentare la riconciliazione delle attività del settore con le attività totali solo se la riconciliazione è presentata al più alto livello decisionale, così come richiesto per le passività del settore.

Il Gruppo non ha applicato i criteri di aggregazione previsti dallo IFRS 8.12. Il Gruppo nei periodi precedenti ha presentato la riconciliazione delle attività del settore con le attività totali e continua a presentarla nella Nota "Informativa di settore" in quanto la riconciliazione è fornita al più alto livello decisionale.

IAS 16 Immobili, impianti e macchinari e IAS 38 Attività immateriali

La modifica si applica retrospettivamente e chiarisce che nello IAS 16 e nello IAS 38 un'attività può essere rivalutata con riferimento a dati osservabili sia adeguando il valore lordo contabile dell'attività al valore di mercato sia determinando il valore di mercato del valore contabile ed adeguando il valore lordo contabile proporzionalmente in modo che il valore contabile risultante sia pari al valore di mercato. Inoltre, l'ammortamento accumulato è la differenza tra il valore lordo contabile ed il valore contabile dell'attività. Il Gruppo non ha contabilizzato alcun aggiustamento da rivalutazione durante il periodo intermedio di riferimento.

IAS 24 Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate

La modifica si applica retrospettivamente e chiarisce che un ente di gestione (un'entità che fornisce servizi relativi a dirigenti con responsabilità strategiche) è una parte correlata soggetta all'informativa sulle operazioni con parti correlate. Inoltre, un'entità che fa ricorso ad un ente di gestione deve dare informativa sulle spese sostenute per i servizi di gestione. Questa modifica non è rilevante per il Gruppo in quanto non riceve servizi di management da altre entità.

IFRS 3 Aggregazioni aziendali

La modifica si applica prospetticamente e, ai fini delle esclusioni dallo scopo dell'IFRS 3, chiarisce che:

- sono fuori dallo scopo dell'IFRS 3 non solo le joint ventures ma anche i *joint arrangements*;
- questa esclusione dallo scopo si applica solo nella contabilizzazione nel bilancio del *joint arrangement* stesso.

Il Gruppo non ha in essere *joint arrangements*.

IFRS 13 Valutazione del fair value

La modifica si applica prospetticamente e chiarisce che la portfolio *exception* prevista dallo IFRS 13 può essere applicata non solo ad attività e passività finanziarie, ma anche agli altri contratti nello

scopo dell'IFRS 9 (o dello IAS 39, a seconda dei casi). Il Gruppo non applica la portfolio exception prevista dallo IFRS 13.

IAS 40 Investimenti immobiliari

La descrizione di servizi aggiuntivi nello IAS 40 differenzia tra investimenti immobiliari ed immobili ad uso del proprietario (ad esempio: immobili, impianti e macchinari). La modifica si applica prospetticamente e chiarisce che nel definire se un'operazione rappresenta l'acquisto di un'attività o un'aggregazione aziendale, deve essere utilizzato l'IFRS 3 e non la descrizione di servizi aggiuntivi dello IAS 40. Nei periodi precedenti il Gruppo, nel definire se un'operazione rappresentasse l'acquisto di un'attività o un'aggregazione aziendale, ha fatto affidamento sull'IFRS 3 e non sullo IAS 40. Quindi questa modifica non ha alcun impatto sui principi contabili del Gruppo.

Principi di consolidamento

L'area di consolidamento alla data di bilancio comprende la Capogruppo Stefanel S.p.A. e le società di cui la stessa possiede, direttamente o tramite proprie controllate e collegate, il controllo o, comunque, esercita un'influenza dominante e il cui elenco è riportato di seguito.

Il controllo è il potere di determinare, direttamente o indirettamente, le politiche finanziarie e gestionali di un'entità al fine di ottenere i benefici dalle sue attività. Nel valutare l'esistenza del controllo sono presi in considerazione l'esistenza e l'effetto di diritti di voto potenziali che siano effettivamente esercitabili o convertibili. Le controllate sono consolidate a partire dalla data in cui inizia il controllo fino alla data in cui il controllo cessa.

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

Area di consolidamento

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

SOCIETA' CONSOLIDATE CON IL METODO DELL'INTEGRAZIONE GLOBALE

Denominazione sociale	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota consolidata di gruppo	
				30.06.2015	31.12.2014
CAPOGRUPPO					
STEFANEL S.p.A.		Euro	16.496.437,95	-	-
SOCIETA' CONTROLLATE ITALIANE					
Interfashion S.p.A.	Ponte di Piave (TV)	Euro	3.600.000	100	100
SOCIETA' CONTROLLATE ESTERE					
Lara Stefanel S.a.s.	Parigi – Francia	Euro	100.000	100	100
Stefanel GmbH	Monaco – Germania	Euro	1.600.000	100	100
Stefanel International Holding N.V.	Amsterdam – Olanda	Euro	11.751.000	100	100
Stefanel Romania S.r.l.	Bucarest – Romania	Ron	18.810.820	100	100
Stefpraha S.r.o.	Praga – Repubblica Ceca	Czk	33.869.000	100	100
Stefburg Mode GmbH	Linz – Austria	Euro	363.364	100	100
Stefanel Fashion Turkey A.S.	Istanbul – Turchia	Try	33.424.000(*)	99,9	99,9
Stefanel de Portugal Unipessoal LDA	Lisbona – Portogallo	Euro	124.700	100	100
Stefanel Polonia Sp. z o.o.	Varsavia – Polonia	Pln	10.336.000	100	100
Stefanel Hellas S.A.	Atene – Grecia	Euro	24.000	100	100
Stefanel Slovakia S.r.o.	Bratislava – Rep.	Euro	667.198	100	100

	Slovacca					
HI-INT S.A.	Lussemburgo	Euro	50.000	65	65	
Stefanel (UK) Limited	Londra – Gran Bretagna	Gbp	3.520.200	100	100	
Swiss Factory Outlet S.A.	Chiasso – Svizzera	Chf	974.000	100	100	
Stefanel Russia LLC	Mosca – Russia	Rub	34.000.000	100	100	

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

PARTECIPAZIONI VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

Denominazione sociale	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Quota consolidata di gruppo	
				30.06.2015	31.12.2014
Stefanel Universal S.r.l. in liquidaz.	Bucarest – Romania	Ron	2.200	65	65
Stefanel España S.L.	Madrid – Spagna	Euro	760.600	100	100
Stefanel Japan Inc.	Tokyo – Giappone	Jpy	90.000.000	100	100
Stefanel Hong Kong Ltd.	Hong Kong	Hkd	40.000.000	100	100
Stefanel Trading (Shenzhen) Company Ltd.	Shenzhen – Rep. Cinese	Rmb	20.140.000	100	100

SOCIETA' VALUTATE AL COSTO

Denominazione sociale	Sede	Valuta	Capitale Sociale	Percentuale di partecipazione	
				30.06.2015	31.12.2014
Primus Capital S.p.A.	Milano – Italia	Euro	8.000.000	2,5	2,5
PolimodaConsulting S.r.l. in liquidazione	Firenze – Italia	Euro	1.176.000	0,816	0,816

Criteri di consolidamento

I criteri adottati per il consolidamento sono i seguenti:

- le attività e le passività, nonché i proventi e gli oneri, dei bilanci oggetto di consolidamento con il metodo dell'integrazione globale sono inseriti nel bilancio di Gruppo, prescindendo dall'entità della partecipazione. È stato, inoltre, eliminato il valore di carico delle partecipazioni contro il patrimonio netto di competenza delle società partecipate, attribuendo ai soci di minoranza, in apposite voci, la quota del patrimonio netto e del risultato netto di loro spettanza nel caso delle controllate consolidate con il metodo integrale.
- le differenze positive risultanti dall'elisione delle partecipazioni contro il valore del patrimonio netto contabile alla data del primo consolidamento vengono imputate ai maggiori valori attribuibili ad attività e passività e, per la parte residua, ad avviamento. In accordo con le disposizioni dell'IFRS 3, il Gruppo ha modificato il criterio contabile per l'avviamento in modo prospettico a partire dalla data di transizione. Perciò, a partire dal 1° gennaio 2004, il Gruppo ha smesso di ammortizzare l'avviamento assoggettandolo invece a *test di impairment*.
- le partite di debito/credito, costi/ricavi tra società consolidate e gli utili/perdite risultanti da operazioni infragruppo, sono eliminate così come gli effetti delle fusioni o delle cessioni di rami d'azienda tra società già appartenenti all'area di consolidamento.
- iscrizione della quota di patrimonio netto e del risultato economico delle società controllate di competenza di azionisti terzi, rispettivamente in un'apposita voce del Patrimonio Netto denominata "Patrimonio di Terzi" e nel Conto Economico in una posta titolata "Quota degli azionisti di minoranza".

Conversione in Euro dei bilanci redatti in valuta estera

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

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

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

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

Descrizione delle valute	Cambio puntuale 30.06.15	Cambio medio I semestre 2015
Corona Ceca	0,03669	0,03636
Franco Svizzero	0,96034	0,94649
Lira Turca	0,33386	0,3494
Yen Giapponese	0,0073	0,00745
Zloty Polacco	0,2386	0,24157
Dollaro Hong Kong	0,11529	0,11558
Dollaro USA	0,89373	0,89618
Sterlina Inglese	1,40568	1,36541
Nuovo Leu Romania	0,22359	0,22484
Renminbi Cina	0,14416	0,14407
Rublo Russia	0,01604	0,01548

Schemi di bilancio

Il Gruppo presenta il conto economico per destinazione (altrimenti detto “a costo del venduto”), forma ritenuta più rappresentativa rispetto alla presentazione per natura di spesa. La forma scelta è, infatti, conforme alle modalità di *reporting* interno e di gestione del *business*.

Nel conto economico complessivo sono inoltre rilevate le “*variazioni generate da transazioni con i non soci*” - evidenziando separatamente i relativi eventuali effetti fiscali - che precedentemente all’applicazione del nuovo IAS 1 – *Presentazione del bilancio* erano invece rilevate nel prospetto di movimentazione del patrimonio netto, ovvero:

- le voci di utile e perdita che potevano essere imputate direttamente a patrimonio netto;
- gli effetti della valutazione degli strumenti derivati a copertura dei flussi di cassa futuri;
- le differenze di conversione di bilanci esteri;
- l’effetto derivante da eventuali cambiamenti dei principi contabili.

Tali voci sono presentate separatamente tra quelle che potrebbero essere in futuro riclassificate (o “riciclate”) nel conto economico (per esempio, l’utile netto sulle coperture di investimenti netti, le differenze di conversione di bilanci esteri, l’utile netto su cash flow hedge e l’utile/perdita netto da attività finanziarie disponibili per la vendita) rispetto alle voci che non saranno mai riclassificate (per esempio, l’utile/perdita attuariale su piani a benefici definiti e la rivalutazione di terreni e fabbricati).

Con riferimento alle attività e passività rappresentate nella situazione patrimoniale e finanziaria è stata adottata una forma di presentazione che le distingue tra correnti e non correnti, secondo quanto consentito dallo IAS 1.

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:

- allocazione del risultato di periodo;
- ammontari relativi ad eventuali operazioni con gli azionisti;
- proventi ed oneri generati da transazioni con i non-soci, che sono illustrati nel conto economico complessivo.

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.

Gli importi indicati negli schemi di bilancio sono espressi in migliaia di euro. I prospetti contabili sono comparati con il corrispondente periodo e 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.

I commenti riportati nelle presenti note sono espressi in migliaia di euro ove non diversamente indicato.

Uso di stime

La redazione della relazione finanziaria semestrale in applicazione degli IFRS richiede da parte della Direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di riferimento. I risultati che si registreranno a consuntivo potrebbero differire da tali stime. Infatti, la situazione di incertezza causata dall'attuale situazione di crisi economica e finanziaria ha comportato la necessità di effettuare assunzioni riguardanti l'andamento futuro ed evidenziato altri fattori di incertezza nelle stime di bilancio, per le quali è ragionevolmente possibile, sulla base delle conoscenze attualmente disponibili, che si concretizzino, entro l'esercizio successivo, risultati diversi dalle stime effettuate, che potrebbero richiedere rettifiche anche significative al valore contabile delle relative voci. I principali elementi di incertezza attengono a:

- l'evoluzione dei consumi a livello mondiale 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 nei prossimi esercizi;
- la risposta del mercato alle azioni di sviluppo e commercializzazione dei marchi gestiti da Interfashion, che dovrebbe consentire uno sviluppo dei volumi di vendita coerenti con i costi di struttura, e quindi una conseguente stabilizzazione e/o crescita della redditività della controllata;
- 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 operatività e alla realizzazione del piano in relazione agli accordi definiti con gli istituti finanziatori.

Le stime sono utilizzate per valutare le attività materiali ed immateriali oltre che per rilevare accantonamenti per rischi su crediti, per obsolescenza di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, imposte correnti, differite attive e passive e altri accantonamenti.

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

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

INFORMATIVA DI SETTORE

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

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

Le tabelle seguenti presentano i dati di conto economico relativi alle *business unit* Stefanel ed Interfashion per il primo semestre 2015 e per il primo semestre 2014:

I semestre 2015	Stefanel	Interfashion	Totale
- Ricavi	60.464	16.717	77.181
- Costo del venduto	(25.163)	(8.319)	(33.482)
MARGINE INDUSTRIALE LORDO	35.301	8.398	43.699
- Spese commerciali, generali ed amministrative	(31.755)	(6.316)	(38.071)
- Pubblicità e Promozioni	(955)	(763)	(1.718)
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI	2.591	1.319	3.910
- Ammortamenti	(3.120)	(166)	(3.286)
- Svalutazioni	(151)	-	(151)
RISULTATO OPERATIVO	(680)	1.153	473
- (Oneri)/Proventi finanziari	(2.506)	(10)	(2.516)
- (Oneri)/Proventi da partecipazioni	(11)	-	(11)
RISULTATO ANTE IMPOSTE	(3.197)	1.143	(2.054)
- Imposte sul reddito del periodo	1.869	1.147	3.016
RISULTATO DELLE ATTIVITA' IN CONTINUITA'	(1.328)	2.290	962
Risultato delle attività cessate	-	-	-
RISULTATO NETTO DI PERIODO	(1.328)	2.290	962

I semestre 2014	Stefanel	Interfashion	Totale
- Ricavi	60.062	18.422	78.484
- Costo del venduto	(23.040)	(8.910)	(31.950)
MARGINE INDUSTRIALE LORDO	37.022	9.512	46.534
- Spese commerciali, generali ed amministrative	(38.036)	(7.383)	(45.419)
- Pubblicità e Promozioni	(1.296)	(682)	(1.978)
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI	(2.310)	1.447	(863)
- Ammortamenti	(3.324)	(142)	(3.466)
- Svalutazioni	(59)	-	(59)
RISULTATO OPERATIVO	(5.693)	1.305	(4.388)
- (Oneri)/Proventi finanziari	(1.818)	(45)	(1.863)
- (Oneri)/Proventi da partecipazioni	(25)	-	(25)
RISULTATO ANTE IMPOSTE	(7.536)	1.260	(6.276)
- Imposte sul reddito del periodo	1.169	(401)	768
RISULTATO DELLE ATTIVITA' IN CONTINUITA'	(6.367)	859	(5.508)
Risultato delle attività cessate	-	-	-
RISULTATO NETTO DI PERIODO	(6.367)	859	(5.508)

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

<i>(in milioni di euro)</i>	Business Stefanel		Business Interfashion		Totale Ricavi	
Italia	23.681	39,2%	3.704	22,2%	27.385	35,5%
Resto d'Europa	34.479	57,0%	12.090	72,3%	46.569	60,3%
Resto del mondo	2.304	3,8%	923	5,5%	3.227	4,2%
Totale ricavi	60.464	100,0%	16.717	100,0%	77.181	100,0%

Si riportano di seguito le immobilizzazioni immateriali e materiali suddivise per *business unit* e per area geografica di appartenenza al 30 giugno 2015.

Immobilizzazioni Immateriali <i>(in migliaia di euro)</i>	Business Stefanel	Business Interfashion	Totale
Italia	24.675	106	24.781
Resto d'Europa	4.768	-	4.768
Resto del mondo	-	-	-
Totale Immobilizzazioni Immateriali	29.443	106	29.549

Immobili, Impianti e Macchinari <i>(in migliaia di euro)</i>	Business Stefanel	Business Interfashion	Totale
Italia	15.813	656	16.469
Resto d'Europa	5.684	7	5.691
Resto del mondo	-	-	-
Totale Immobili, Impianti e Macchinari	21.497	663	22.160

Stagionalità del business

La naturale stagionalità del settore dell'abbigliamento registra solitamente ricavi e risultati operativi maggiori nel secondo semestre dell'anno rispetto al primo semestre, in corrispondenza quindi con le vendite dell'autunno-inverno, in cui il peso della maglieria, fattore caratterizzante delle collezioni del Gruppo, assume maggiore rilievo.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

1. Ricavi netti

Nel corso dei primi sei mesi del 2015 il Gruppo ha registrato ricavi netti consolidati pari ad euro 77.181 migliaia, in riduzione rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (euro 78.484 migliaia). Le vendite realizzate all'estero rappresentano il 64,5% del totale.

La *business unit* Stefanel ha registrato un fatturato pari ad eur 60.464 migliaia, in aumento dello 0,7%. I negozi monomarca (c.d. *Stefanel Shops*) a gestione diretta con dati comparabili (*like-for-like*) hanno realizzato vendite sostanzialmente stabili nel corso del primo semestre 2015.

La *business unit* Interfashion ha realizzato ricavi pari ad euro 16.717 migliaia con un decremento del 9,3% rispetto al primo semestre dell'esercizio precedente, dovuto essenzialmente alla decisione di non rinnovare il contratto di licenza del marchio *I'm Isola di Marras*, la cui collezione primavera-estate 2014 rappresenta l'ultima stagione di produzione e vendita. Il canale *web* per i prodotti dei marchi *High* nel corso del primo semestre 2015 ha registrato delle ottime *performance* in netta crescita rispetto al primo semestre dell'esercizio precedente.

2. Costo del venduto

	I semestre 2015	I semestre 2014
Acquisti e lavorazioni esterne	31.709	32.005
Lavoro diretto ed oneri relativi	1.579	1.616
Altri costi industriali	1.974	1.706
(Incremento)/decremento delle giacenze di magazzino	(1.780)	(3.377)
Totale costo del venduto	33.482	31.950

Il costo del venduto evidenzia complessivamente un'incidenza del 43,4% sul fatturato, in incremento rispetto a quanto registrato nel primo semestre 2014 (40,7%) prevalentemente per effetto del diverso mix delle vendite nel primo semestre 2015 dalla *business unit* Stefanel, in cui l'incidenza delle vendite di primavera-estate 2015 è stato più contenuto rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

3. Spese commerciali, generali e amministrative

	I semestre 2015	I semestre 2014
Costi del personale	14.472	15.405
Affitti passivi al netto degli attivi	11.938	12.719
Royalties e provvigioni passive	1.547	2.327
Spese di distribuzione	1.133	1.016
Altri costi di vendita	3.694	3.176
Consulenze, spese legali, auditing	2.095	2.101
Servomezzi	1.127	1.220
Manutenzioni	644	686
Accantonamenti al fondo svalutazione crediti e perdite su crediti	323	531
Spese viaggio e di rappresentanza	539	461
Compensi organi sociali	589	434
Materiali vari	950	887
Imposte e tasse	484	429
Commissioni su carte di credito	336	401
Pulizia e vigilanza	395	425
Canoni di noleggio	270	294
Assicurazioni	458	512
(Plusvalenze)/Minusvalenze da alienazione immobilizzazioni	(63)	(119)
Provento netto da attività cedute a parti correlate	(4.370)	-
Provento netto da attività destinate alla vendita	(747)	-
Altri oneri non ricorrenti	894	661

Altre spese	1.363	1.853
Totale	38.071	45.419
<i>Di cui (Proventi)/oneri non ricorrenti</i>	<i>(3.973)</i>	<i>661</i>

La sensibile riduzione dei costi del personale è da attribuire prevalentemente alla razionalizzazione della rete distributiva in particolare in Italia.

La riduzione della voce “Affitti passivi al netto degli affitti attivi” è attribuibile sia alla razionalizzazione della rete vendita sia alla riduzioni degli affitti passivi conseguite dal Gruppo in particolare in Italia nell’attuale contesto di mercato.

Gli “Altri costi di vendita” comprendono i compensi riconosciuti ai *franchisee* Stefanel per la gestione dei punti vendita con la formula del contratto estimatorio, oltre alle *fees* riconosciute per la vendita nei *department store* in Francia e Regno Unito.

4. Pubblicità e promozioni

I costi di pubblicità e promozione si attestano al 2,2% dei ricavi netti (2,5% nel primo semestre 2014). Tali valori riflettono una riduzione dei costi dell’agenzia pubblicitaria e un maggiore utilizzo dei *digital media*, che garantiscono una maggiore penetrazione ed efficacia sulle consumatrici-target con costi più accessibili rispetto ai media tradizionali.

5. Ammortamenti e svalutazioni

	Immobilizzazioni immateriali	Immobilizzazioni materiali	Totale
Ammortamenti	1.057	2.229	3.286
Svalutazioni	32	119	151
Totale	1.089	2.348	3.437

Le “Svalutazioni effettuate in corso d’anno” sono principalmente relative a miglione e arredi relativi a punti vendita per i quali è stata decisa la chiusura e ritenuti pertanto non più recuperabili.

6. Proventi e Oneri finanziari

Interessi attivi ed altri proventi finanziari

	I semestre 2015	I semestre 2014
Interessi attivi verso banche	3	5
Interessi attivi verso clienti	5	7
Differenze cambio positive	2.302	1.591
Interessi attivi verso correlate	18	18
Altri proventi	72	61
Totale	2.400	1.682

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

La voce “Altri proventi” include l’effetto finanziario derivante dall’attualizzazione dei depositi cauzionali e gli interessi attivi maturati su crediti d’imposta.

Interessi passivi ed altri oneri finanziari

	I semestre 2015	I semestre 2014
Interessi passivi su debiti verso banche:		
- su scoperti di c/c e su effetti s.b.f. e debiti a breve termine	168	222
- su debiti a medio termine	721	708
Interessi passivi su altri debiti	32	56
Differenze cambio negative	2.782	1.444
Altri oneri diversi	1.213	1.115
Totale	4.916	3.545

Gli “interessi passivi su debiti verso banche” sono in linea con il corrispondente periodo dell’esercizio precedente.

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

Le “Differenze cambio negative” sono principalmente relative a perdite realizzate e da valutazione su crediti e debiti di natura commerciale o finanziaria. Nel corso del semestre sono state particolarmente influenzate dall’andamento del rapporto di cambio Eur/Usd.

Gli “Altri oneri diversi” includono l’effetto della contabilizzazione per competenza degli oneri accessori sui finanziamenti passivi (c.d. *amortized cost*), oltre agli oneri e alle commissioni bancarie.

7. Proventi e oneri da partecipazioni

In tale voce risultano iscritti oneri e proventi di modesta entità relativi a dividendi ricevuti, oppure svalutazioni o ripristini di valore sulle partecipazioni non consolidate.

8. Imposte sul reddito

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

	I semestre 2015	I semestre 2014
Imposte correnti		
IRAP	86	242
IRES	177	26
Provento da consolidato fiscale nazionale	-	(26)
Altre imposte sul reddito	69	100
Imposte degli esercizi precedenti	36	(23)
Totale imposte correnti	368	319
Imposte differite attive :		
da differenze temporanee	(3.814)	(675)
su perdite fiscali trasformabili in credito d’imposta	-	(21)
da perdite fiscali pregresse	(4.207)	(2.057)
riversamenti differite attive	4.000	1.259
rientro perdite fiscali	908	-
Imposte differite passive :		
da differenze temporanee	80	549
riversamenti differite passive	(351)	(142)
Totale imposte differite	(3.384)	(1.087)
Totale Imposte	(3.016)	(768)

Imposte correnti

Tra le imposte correnti è inclusa l’IRAP per l’importo di euro 86 migliaia, l’IRES ammonta ad euro 177 migliaia. Inoltre, tale voce accoglie le imposte sui redditi di società estere per euro 69 migliaia, oltre che la contabilizzazione di maggiori imposte degli esercizi precedenti per euro 36 migliaia.

Imposte differite

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

A seguito dei risultati conseguiti nel primo semestre 2015, in cui sia la Capogruppo che la controllata Interfashion S.p.A. hanno realizzato imponibili fiscali positivi, ed in relazione alla stima degli imponibili previsti per gli esercizi successivi, si è valutato di iscrivere imposte anticipate su un valore di perdite fiscali pregresse coerente con la probabile capacità delle singole entità di generare redditi imponibili in futuro.

In particolare, la Capogruppo ha iscritto al 30 giugno 2015 un credito per imposte anticipate su perdite fiscali realizzate in esercizi precedenti e riportabili a nuovo illimitatamente per un valore pari ad euro 4.513 migliaia, corrispondente a perdite fiscali per euro 16.409 migliaia, equivalenti ai redditi

tassabili previsti nell'arco temporale dei futuri 2/3 esercizi. Peraltro, la stima del reddito imponibile del 2016 e del 2017 tiene in considerazione un adeguato grado di prudenza rispetto ai risultati previsti nel Piano 2013-2017. Tale iscrizione ha comportato un effetto positivo a conto economico di euro 2.103 migliaia.

Per Interfashion S.p.A., la quale ha dimostrato la capacità di produrre risultati stabili e correlati redditi imponibili, è stato valutato di procedere invece all'iscrizione dell'intera fiscalità attiva, oltre che sulle differenze temporanee, sulle perdite fiscali a disposizione riportabili illimitatamente sulla base del presupposto della loro utilizzabilità in un arco temporale da 5 a 7 esercizi basata sul Piano 2013-2017. L'ammontare al 30 giugno 2015 delle imposte anticipate iscritte dalla controllata sulle perdite fiscali è di euro 3.204 migliaia, mentre tale iscrizione ha comportato un effetto positivo a conto economico di euro 1.196 migliaia.

Il Gruppo ha perdite fiscali sorte negli esercizi precedenti per complessivi euro 93.459 migliaia, tutte trasferite nel consolidato fiscale nazionale, riportabili illimitatamente per effetto della modifica legislativa intervenuta con la Legge n. 111 del 15/07/2011. La Capogruppo e la controllata Interfashion hanno valorizzato una quota di tali perdite fiscali per euro 28.060 migliaia, mentre non sono state rilevate imposte anticipate in relazione alle ulteriori perdite riportabili e nemmeno alle rimanenti perdite delle società estere in quanto al momento non ne ricorrono i presupposti stabiliti dallo IAS 12.

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

9. Immobilizzazioni immateriali

La tabella seguente illustra la composizione delle immobilizzazioni immateriali rilevate alla data del 30 giugno 2015 e la relativa movimentazione intervenuta nel periodo.

	Diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	Altre imm. immateriali	<i>Key money</i>	Totale
Valore contabile netto di apertura	1.352	1.088	24.711	27.151
Acquisizioni	221	247	3.125	3.593
Ammortamenti	(306)	(211)	(540)	(1.057)
Decrementi per cessioni e dismissioni	-	-	(109)	(109)
Svalutazioni	(17)	-	(15)	(32)
Altri movimenti	1	(10)	12	3
Valore contabile netto di chiusura	1.251	1.114	27.184	29.549

Key money

Gli avviamenti commerciali (cd. *key money*) iscritti nel bilancio sono considerati, nei casi in cui sussistono caratteristiche contrattuali e di ubicazione del punto vendita tali da far ritenere appropriato tale trattamento, attività immateriali a vita utile indefinita e non sono, pertanto, soggetti ad ammortamento. La valutazione riconosciuta è pari al minore tra il costo storico inizialmente sostenuto ed il valore di realizzo così come risultante dalla stima del valore d'uso o da apposite perizie acquisite dall'azienda ed è soggetta ad *impairment test* con cadenza almeno annuale, secondo quanto previsto dal principio contabile internazionale IAS 36.

Non sono state iscritte attività immateriali generate internamente.

Con riferimento alla voce Diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno, gli investimenti del periodo si riferiscono principalmente ai costi sostenuti per il rinnovo di licenze software.

10. Immobili, Impianti e Macchinari

	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Altri beni	Totale
Costo storico				
Al 1° gennaio 2014	14.799	5.658	67.008	87.465
Incrementi	2	39	2.059	2.100
Cessioni		(1.996)	(1.200)	(3.196)
Svalutazioni		(25)	(1.555)	(1.580)
Riclassifica attività destinate alla vendita		(2)	(1.095)	(1.097)
Differenze cambio		(3)	200	197
Altri movimenti			(7)	(7)
Al 31 dicembre 2014	14.801	3.671	65.410	83.882
Incrementi	1	78	1.585	1.664
Cessioni		(61)	(4.340)	(4.401)
Svalutazioni		(20)	(1.214)	(1.234)
Riclassifica attività destinate alla vendita				-
Differenze cambio		3	(19)	(16)
Altri movimenti				-
Al 30 giugno 2015	14.802	3.671	61.422	79.895

Fondi ammortamenti e svalutazioni

Al 1° gennaio 2014	(4.856)	(4.483)	(51.101)	(60.440)
Quota di ammortamento dell'anno	(367)	(290)	(4.569)	(5.226)
Cessioni		1.969	1.071	3.040
Svalutazioni		13	1.055	1.068
Riclassifica attività destinate alla vendita		2	913	915
Differenze cambio		2	(165)	(163)
Altri movimenti			(1)	(1)
Al 31 dicembre 2014	(5.223)	(2.787)	(52.797)	(60.807)
Quota di ammortamento dell'anno	(181)	(129)	(1.919)	(2.229)
Cessioni		47	4.130	4.177
Svalutazioni		17	1.098	1.115
Riclassifica attività destinate alla vendita				-
Differenze cambio		(2)	11	9
Altri movimenti				-
Al 30 giugno 2015	(5.404)	(2.854)	(49.477)	(57.735)
Valore netto contabile				
Al 30 giugno 2015	9.398	817	11.945	22.160
Al 31 dicembre 2014	9.578	884	12.613	23.075

La voce "Altri beni" è così composta:

<i>(in migliaia di euro)</i>	30.06.2015	31.12.2014
Attrezzature commerciali e industriali	532	572
Macchine elettroniche	416	389
Mobili e arredi	6.271	6.537
Autovetture e automezzi	81	96
Investimenti su beni di terzi	4.641	5.019
Altri beni	4	-
TOTALE ALTRI BENI	11.945	12.613

Gli investimenti registrati nel corso del primo semestre 2015 si riferiscono prevalentemente ad attività di rinnovo di negozi monomarca Stefanel, volte a rendere coerente l'immagine del negozio con la nuova immagine del marchio e lo stile del prodotto.

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

Come previsto dallo IAS 36 e dalle procedure interne, il Gruppo sottopone le attività aziendali a verifica per identificare la presenza di eventuali perdite durevoli di valore. Tale verifica viene svolta con cadenza annuale con riferimento alle immobilizzazioni immateriali a vita utile indefinita e quando le circostanze indicano la possibilità di una riduzione del valore recuperabile delle stesse e, con riferimento alle altre immobilizzazioni, viene svolta in presenza di indicatori esterni o interni che possano far ritenere sussistano perdite di valore.

Al 30 giugno 2015 - in considerazione del conseguimento di risultati coerenti alle previsioni al Piano Industriale 2013-2017 - gli Amministratori non hanno ritenuto necessario procedere con l'effettuazione di un test di *impairment* completo, come peraltro previsto dai principi di riferimento.

Pertanto, sono stati considerati ai fini della valutazione della recuperabilità degli attivi immobilizzati i risultati del test di *impairment* predisposto al 31 dicembre 2014. Solamente in presenza di chiusure di negozi già programmate, si è valutata la recuperabilità degli attivi residui iscritti in bilancio e l'eventuale necessità di procedere a svalutazioni specifiche.

Il risultato dell'analisi ha portato ad iscrivere a conto economico consolidato - nel rigo "Svalutazioni" - un ammontare di euro 32 migliaia per svalutazioni delle immobilizzazioni immateriali ed euro 119 migliaia per svalutazioni delle immobilizzazioni materiali.

11. Partecipazioni

	31.12.2014	Incrementi	Decremento	30.06.2015
Stefanel Japan Inc.	253	4	-	257
Stefanel Espana SL	-	-	-	-
Stefanel Trading (Shenzhen) Company Ltd.	-	-	-	-
Stefanel Hong Kong Ltd.	-	-	-	-
Primus Capital S.p.A.	194	-	-	194
Polimoda Consulting S.r.l. in liquidazione	20	-	-	20
Altre	2	-	-	2
Totale	469	4	-	473

12. Crediti finanziari e altre attività finanziarie

	30.06.2015	31.12.2014
Crediti finanziari per cessione impianti specifici a terzi	109	143
Altri	612	90
Totale crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti	721	233
Attività a breve termine da strumenti derivati su cambi	138	431
Crediti finanziari per cessione impianti specifici a terzi	72	64
Altri	381	363
Totale crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	591	858
Totale crediti finanziari e altre attività finanziarie	1.312	1.091

La voce "Altri" del totale crediti e altre attività finanziarie correnti include un credito finanziario nei confronti di Stefanel Trading (Shenzhen) Company Ltd per euro 363 migliaia.

13. Altri crediti ed attività non correnti

	30.06.2015	31.12.2014
Crediti verso l'Erario a medio termine	755	679
Depositi cauzionali	3.685	2.862
Crediti verso clienti oltre l'anno	1.822	2.003
Altri crediti	1.192	1.195
Totale	7.454	6.739

La voce "Crediti verso l'Erario" include crediti risultanti dalla dichiarazione dei redditi e da crediti richiesti a rimborso per euro 369 migliaia. Tale voce include inoltre crediti IVA della controllata in Turchia per euro 386 migliaia il cui recupero non è previsto nel breve termine.

La voce "Altri crediti" include, per euro 1.182 migliaia, cartelle esattoriali pagate in pendenza di giudizio a fronte del contenzioso in essere con l'Agenzia delle Entrate per il periodo d'imposta 2001 contabilizzate tra i crediti in quanto la Capogruppo, supportata dal parere di autorevoli esperti indipendenti, ritiene probabile che le proprie pretese, che non sono state accolte nei primi due gradi di giudizio, troveranno accoglimento in Cassazione.

14. Attività per imposte anticipate e Fondo imposte differite

Risultano iscritte imposte anticipate per l'importo di euro 12.583 migliaia, di cui euro 7.759 migliaia relative alla Capogruppo ed euro 4.824 migliaia relative alla controllata Interfashion S.p.A., al lordo di passività per imposte differire di euro 4.199 migliaia principalmente in capo alla Capogruppo. 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 e del Gruppo nel suo complesso, di produrre redditi imponibili positivi. Per maggiori dettagli si riporta alla nota n. 8.

Le imposte anticipate si riferiscono anche al beneficio connesso al riporto di perdite fiscali realizzate in esercizi precedenti per un importo complessivo di euro 7.717 migliaia: tale valore è riferibile alla Controllante per euro 4.513 migliaia e alla controllata Interfashion S.p.A. per euro 3.204 migliaia e, alla luce dei risultati futuri attesi, si ritiene ragionevolmente recuperabile, anche tenuto conto del fatto che non sussistono limiti temporali al riporto delle perdite. L'ammontare iscritto dalla Capogruppo non supera l'importo stimato di redditi imponibili positivi realizzabili nei prossimi due esercizi sulla base del Piano 2013-2017.

Si fornisce di seguito dettaglio degli effetti fiscali differiti stanziati:

	Ammontare delle differenze temporanee e 30.06.2015	Effetto fiscale 30.06.2015	Ammontare delle differenze temporanee 31.12.2014	Effetto fiscale 31.12.2014	Variazione a conto economico	Variaz. a PN e a SP
Crediti per imposte anticipate:						
- Fondi tassati (Ires ed Irap)	4.374	1.372	4.456	1.400	(28)	-
- Fondi tassati (Ires)	10.573	2.908	10.063	2.767	141	-
- Altre differenze temporanee (Ires)	2.039	561	3.057	840	(279)	-
- Altre differenze temp (Irap)	1.751	68	2.244	88	(20)	-
- Effetto sulla perdita/utile da rivalutazione su piani a benefici definiti	264	72	353	97	-	(25)
- Effetto sulla perdita/utile strumenti derivati <i>cash flow hedge</i>	31	8	(184)	(51)	-	59
- Perdite fiscali	28.060	7.717	16.063	4.418	3.299	-
- Perdite fiscali trasformabili in credito d'imposta	127	35	127	35	-	-
Totale crediti per imposte anticipate		12.741		9.594	3.113	34
Totale differite attive compensate con le differite passive		(158)		(161)	3	
Totale crediti per imposte anticipate		12.583		9.433	3.116	34
Fondo imposte differite:						
- Altre differenze temporanee (Ires ed Irap)	(502)	(158)	(511)	(161)	3	
- Altre differenze temporanee (Ires)	(11.256)	(3.095)	(12.102)	(3.328)	233	
- Altre differenze temporanee (Irap)	(9.476)	(370)	(10.010)	(391)	21	
- Effetto sull'anno delle scritture di consolidamento	(1.832)	(576)	(1.879)	(590)	14	
Totale fondo imposte differite		(4.199)		(4.470)	271	-
Totale differite passive compensate con le differite attive		158		161	(3)	
Totale fondo imposte differite		(4.041)		(4.309)	268	-
TOTALE IMPOSTE ANTICIPATE E DIFFERITE		8.542		5.124	3.384	34

15. Rimanenze nette

	30.06.2015	31.12.2014
Materie prime, sussidiarie e di consumo (al costo)	6.703	5.298
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati (al costo)	6.699	5.688
Prodotti finiti e merci (al costo)	39.877	40.431
Prodotti finiti per stima resi	1.018	1.016
Valore lordo	54.297	52.433
Meno: Rettifiche di valore	(5.033)	(5.068)
Valore netto	49.264	47.365

Il valore delle rimanenze è aumentato, rispetto al 31 dicembre 2014, per effetto delle tempistiche di produzione e di vendita che caratterizzano il primo semestre relative alla collezione autunno-inverno 2015.

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

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

	Saldo al 31.12.2014	Svalutazioni	Utilizzi	Altre rettifiche	Saldo al 30.06.2015
Fondo svalutazione magazzino materie prime	1.697	303	(66)	-	1.934
Fondo svalutazione magazzino prodotti finiti	3.371	1.299	(1.549)	(22)	3.099
Totale Fondo Svalutazione	5.068	1.602	(1.615)	(22)	5.033

16. Crediti commerciali

	Valore lordo	Fondo resi e accrediti	F.do sval.ne crediti	Valore netto
Crediti verso clienti esigibili entro l' anno	34.850	(2.272)	(5.803)	26.775

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

Movimentazione del **fondo svalutazione crediti**:

Saldo al 31.12.2014	5.725
Incrementi per accantonamenti	359
Decrementi per utilizzi	(244)
Differenze cambio/incrementi e decrementi patrimoniali	(37)
Saldo al 30.06.2015	5.803

Per l'ammontare di quei crediti la cui riscossione è differita oltre i normali termini commerciali praticati alla clientela si è proceduto all'attualizzazione. Da tale processo è derivata una riduzione del valore dei crediti pari a euro 119 migliaia rispetto al loro valore nominale.

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

	30.06.2015	31.12.2014
Crediti correnti verso terzi	26.654	24.300
Crediti correnti verso correlate	121	106
Totale	26.775	24.406

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

Movimentazione del fondo per resi e accrediti:

Saldo al 31.12.2014	2.231
Incrementi per accantonamenti	1.977
Decrementi per utilizzi	(1.936)
Saldo al 30.06.2015	2.272

17. Altri crediti ed attività correnti

Altri crediti ed attività correnti:	30.06.2015	31.12.2014
Crediti verso Erario per IVA	269	289
Altri crediti verso l'Erario	576	627
Anticipi a parti correlate	92	100
Anticipi a fornitori ed agenti	358	240
Anticipi a dipendenti	53	74
Crediti verso istituti previdenziali	106	261
Risarcimenti da assicurazioni	31	386
Altri crediti per attività destinate alla vendita	-	1.428
Altri crediti per attività cedute a parti correlate	3.500	-
Altri crediti	217	441
Totale altri crediti	5.202	3.846
Ratei attivi:		
Polizze assicurative	5	3
Altri	53	12
Totale ratei attivi	58	15
Risconti attivi:		
Polizze assicurative	118	171
Canoni di affitto e noleggio	1.119	821
Canoni di affitto verso parti correlate	279	731
Pubblicità	1	108
Costi di campionario	5.176	5.174
Altri	2.540	1.406
Totale risconti attivi	9.233	8.411
Totale	14.493	12.272

La voce "Crediti verso parti correlate" al 30 giugno 2015 si riferisce alla parte differita del prezzo di cessione di un ramo d'azienda avvenuta nel corso del primo semestre 2015 nei confronti della correlata Leggenda S.r.l.. Un ammontare pari a euro 1.000 migliaia è stato incassato nel corso del primo semestre.

La voce "crediti verso Erario" include crediti derivanti da ritenute pagate all'estero, crediti IRES trasferiti al consolidato fiscale nazionale, crediti IRES e altri crediti maturati nelle società estere.

La voce "Altri crediti" include per euro 34 migliaia crediti per la parte corrente verso clienti per la cessione di impianti specifici.

Non vi sono crediti esigibili oltre i cinque anni.

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

18. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

	30.06.2015	31.12.2014
Cassa	373	452
C/c bancari	5.197	11.650
Totale	5.570	12.102

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI PASSIVE DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

19. Patrimonio netto

Il **capitale sociale** di Stefanel S.p.A. ammonta ad euro 16.496.437,95 ed è costituito da n. 84.526.556 azioni ordinarie e n. 1.994 azioni di risparmio (entrambe senza valore nominale). Il capitale sociale è stato abbattuto con delibera dell'Assemblea straordinaria del 27 aprile 2015 - provvedimenti previsti dall'articolo 2446 del codice civile - per euro 10.497.264,52 per la copertura della perdita complessiva dell'esercizio 2014 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.

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

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

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

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

- riserva di *cash flow hedge* pari ad euro -22 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. 23;
- riserva per utili/perdite attuariali su piani pensionistici definiti per euro -543 migliaia.

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

Utile/Perdita per azione

L'utile per azione al 30 giugno 2015 pari ad euro 0,0104 ed è calcolata dividendo il risultato attribuibile agli azionisti della Capogruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione nel periodo e, quindi, con esclusione delle azioni proprie.

I piani di *stock option* emessi dalla Società in essere al 30 giugno 2015 non determinano effetti diluitivi in quanto il valore di mercato del titolo nel periodo è inferiore al valore di esercizio delle opzioni, pertanto non è stato riportato un risultato per azione diluito, in accordo con quanto previsto dal principio contabile applicabile nella fattispecie, costituito dallo IAS 33.

Il **patrimonio netto di terzi** è pari a euro 169 migliaia e si riferisce ai soci di minoranza nelle controllate Hi-Int S.A. - Lussemburgo e Stefanel Fashion Turkey A.S. di Istanbul - Turchia.

20. Trattamento di fine rapporto

Fondo trattamento fine rapporto al 31.12.2014	2.624
Liquidazioni	(250)
<i>Interest cost</i>	14
<i>Actuarial (Gains)/Losses</i> rilevate a riserva	(76)
Fondo trattamento fine rapporto al 30.06.2015	2.312

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

Il tasso di interesse utilizzato per il calcolo del valore attuale dell'obbligazione è stato determinato con riferimento alla curva dei rendimenti medi che scaturisce dai titoli di Stato in circolazione nel

mezza della data di valutazione. Per il 30 giugno 2015 è stato utilizzato un tasso annuo costante pari al 1,44%.

21. Fondi per rischi ed oneri

FONDI PER RISCHI ED ONERI	31.12.2014	Accantonam.	Utilizzi	Altre variazioni	30.06.2015
Fondo per rischi ed oneri per cause in corso	390	60	(4)	-	446
Fondo indennità fine rapporto d'agenzia	1.586	47	(438)	-	1.195
Per contenziosi fiscali	54	-	-	-	54
Fondo copertura perdita controllate non consolidate	1.513	-	-	442	1.955
Altri fondi per rischi ed oneri non correnti	8	-	-	-	8
Totale a medio/lungo termine	3.551	107	(442)	442	3.658
Fondi rischi su contenziosi fiscali	143	-	(143)	-	-
Altri fondi per rischi ed oneri correnti	253	27	(180)	-	100
Totale a breve termine	396	27	(323)	-	100
TOTALE RISCHI ED ONERI	3.947	134	(765)	442	3.758

Nell'ambito della chiusura di alcuni rapporti commerciali si sono originate delle controversie da cui sono sorti dei contenziosi. Il Gruppo, in base al parere dei propri legali, ritiene che con riferimento ad alcune di tali controversie l'esito dell'azione legale giudiziale possa tradursi in un probabile onere e, di conseguenza, è stato previsto un fondo nel bilancio a copertura del danno potenziale, che alla data di riferimento risulta pari ad euro 446 migliaia. Nel periodo il fondo è stato in parte utilizzato ed in parte liberato con effetto positivo a conto economico per stanziamenti effettuati in precedenti esercizi e ritenuti non più necessari a motivo della positiva evoluzione della relativa vertenza.

Il fondo indennità di fine rapporto di agenzia viene stanziato sulla base delle previsioni normative e degli accordi economici collettivi ed è determinato sulla base di stime degli esborsi futuri elaborati anche sulla base dell'esperienza storica. Trattandosi di esborsi che sono stimati nel medio - lungo termine, si è provveduto alla loro attualizzazione secondo quanto previsto dallo IAS 37 applicando ai flussi finanziari attesi un tasso di attualizzazione pari allo 1,44%, 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 30 giugno 2015 di tale passività ha comportato l'iscrizione a conto economico di un onere finanziario da attualizzazione di euro 35 migliaia.

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

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

Situazione fiscale

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

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

che la posizione della Capogruppo possa essere validamente supportata e considerano la relativa passività non probabile;

- con riferimento al contenzioso avente ad oggetto una serie di controlli posti in essere dall'Ufficio delle Dogane di Treviso ai sensi dell'art. 11 D. Lgs. n. 374/90 al fine di verificare la regolarità di alcune dichiarazioni doganali relative ad operazioni effettuate tra il 2004 e il 2006, già descritto nelle note al bilancio del precedente esercizio, l'Avvocatura dello Stato, in data 25 novembre 2011, ha proposto ricorsi per Cassazione avverso le sentenze di appello del 2010 che avevano confermato il positivo esito delle controversie in primo grado. La Capogruppo, in data 4 gennaio 2012, ha notificato i relativi controricorsi. Nella convinzione circa la validità delle proprie motivazioni, gli Amministratori hanno ritenuto di non stanziare alcun fondo rischi con riferimento a tale contenzioso.
- in data 20 novembre 2014 la controllata Stefanel GmbH ha ricevuto un processo verbale di constatazione sulle imposte dirette e indirette per gli esercizi dal 2005 al 2009 che ha comportato la rilevazione di un fondo rischi per IRAP ed interessi di mora pari ad euro 143 migliaia, che rappresenta l'intera passività emersa da tale verbale, e di un ulteriore debito corrente per IVA, IRES ed interessi di mora per euro 150 migliaia, quest'ultimo riclassificato nei debiti tributari correnti in quanto già esecutivo. Il fondo rischi nel corso del primo semestre 2015 è stato completamente rilasciato a fronte dei pagamenti eseguiti all'amministrazione finanziaria tedesca, mentre il debito tributario al 30 giugno 2015 risulta ancora in carico per euro 26 migliaia.

22. Pagamenti basati su azioni

Al 30 giugno 2015 è in essere un piano di *stock option*, approvato dall'Assemblea ordinaria del 24 settembre 2010, che prevede l'assegnazione gratuita di diritti di opzione per la sottoscrizione/acquisto di massime n. 4.450.000 azioni ordinarie Stefanel, per un aumento di capitale sociale di massimi euro 5.135.300, come deliberato dalla stessa Assemblea in parte straordinaria, che era originariamente dedicato parte all'Amministratore Delegato Dott. Luciano Santel (per un numero massimo di azioni ordinarie pari a 1.330.000) e parte a dipendenti e altri amministratori e/o collaboratori con particolari incarichi della Società e/o di società dalla stessa controllate (per un numero massimo di azioni ordinarie pari a 3.120.000) in forza alla data di assegnazione di ciascuna *tranche*.

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

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

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

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

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

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

In seguito alle dimissioni dell'Amministratore Delegato Luciano Santel in data 12 settembre 2013 e di altri dipendenti e/o collaboratori a cui era destinata l'attribuzione gratuita di parte dei diritti di opzione oltre che la definizione di obiettivi di EBITDA sulla base del piano economico – finanziario 2013-2017 da parte del Consiglio di Amministrazione non coerenti con quelli stabiliti dal piano di *stock option* in essere, nel corso dell'esercizio 2013 sono venute meno le probabilità di maturazione dei diritti di opzione in circolazione al 30 giugno 2015, pari ad n. 1.230.000.

23. Passività finanziarie (correnti e non correnti)

Scadenze in anni	Entro 1	Entro 5	Oltre 5	TOTALE
Conti correnti passivi	9.044	-	-	9.044
<i>Fair value</i> strumenti derivati su cambi	74	-	-	74
Finanziamenti passivi	25.863	51.251	-	77.114
Ratei passivi per interessi su finanziamenti e altri oneri finanziari	256	-	-	256
Debiti per leasing finanziari	4	-	-	4
Totale Passività finanziarie	35.241	51.251	-	86.492

Il Gruppo ha rispettato i parametri finanziari previsti – per la data di Verifica del 30 giugno 2015 - dall'accordo di ristrutturazione dell'indebitamento sottoscritto in data 10 giugno 2014 con le banche finanziatrici. Pertanto, sulla base del rispetto di tali parametri finanziari le passività finanziarie a medio-lungo termine sono state riclassificate in bilancio secondo le scadenze rinegoziate nell'ambito dell'Accordo 2014, 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 22.098 migliaia su linee autoliquidanti; di queste risultano non utilizzate al 30 giugno 2015 euro 3.020 migliaia, di cui euro 1.807 migliaia su linee autoliquidanti.

Si dettagliano nella tabella di seguito riportata i principali elementi informativi relativi ai finanziamenti a medio-lungo termine (dati espressi al netto degli oneri accessori contabilizzati con il metodo dell'*amortized cost*) in essere al 30 giugno 2015 sulla base delle loro scadenze originarie:

Istituto	31.12.2014	30.06.2015	Scadenza >1 anno <5 ann	Scadenza > 5 anni	Note
<i>Pool</i> (*) Tranche A	24.202	24.358	24.358	-	
<i>Pool</i> (*) Tranche B	6.234	6.255	6.255	-	<i>Revolving</i>
<i>Pool</i> (*) Tranche C	4.675	4.691	4.691	-	<i>Revolving</i>
Banca Pop. VR	469	471	471	-	Gar. SACE
Mediocredito FVG	3.687	3.707	3.707	-	Ipotecario

Unicredit	2.736	2.746	2.746	-
Intesa Cassa di Risparmio del Veneto	2.736	2.745	2.745	-
Intesa Cassa di Risparmio di Venezia	782	785	785	-
Monte dei Paschi Antonveneta	2.816	2.825	2.825	-
Monte dei Paschi di Siena	782	785	785	-
EFI Banca	704	706	706	-
BNP BNL	1.173	1.177	1.177	-
Totale	50.996	51.251	51.251	-

(*)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 30 giugno 2015 risultano in essere acquisti di valuta estera mediante contratti a termine per un importo di USD 3.700 migliaia, aventi una scadenza non superiore a settembre 2015:

- quanto ad USD 2.300 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 negativo pari ad euro 31 migliaia in contropartita di una attività finanziaria di euro 2 migliaia e una passività finanziaria di euro 33 migliaia.
- quanto a USD 1.400 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 136 migliaia con contropartita una attività finanziaria di pari valore, mentre il *fair value* negativo è stato rilevato a conto economico per euro 41 migliaia con contropartita una passività 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 30 giugno 2015, sono inquadrabili nel livello 2 di valutazione del *fair value*. Inoltre, nel corso del primo semestre 2015 non vi sono stati trasferimenti dal Livello 1 al Livello 2 o al Livello 3 e viceversa.

In relazione agli strumenti finanziari derivati, al 30 giugno 2015 la Società detiene contratti a termine lineari su cambi a copertura di acquisti futuri di divisa. Tali strumenti sono stati designati a copertura di acquisti e vendite delle stagioni primavera-estate 2015 e autunno-inverno 2015/2016.

24. Debiti commerciali

I debiti verso fornitori ammontano ad euro 52.961 migliaia e risultano incrementati rispetto al 31 dicembre 2014 di euro 7.106 migliaia. Non vi sono debiti esigibili oltre l'anno.

Alla data del 30 giugno 2015 il Gruppo aveva rinegoziato scadenze antecedenti di debiti commerciali per euro 17.126 migliaia, prorogandole a date successive senza addebito di penalità e/o significativi interessi di mora. Il Gruppo non ha subito azioni significative in termini di solleciti, ingiunzioni, sospensioni di forniture.

Inoltre, al 30 giugno 2015 la voce in oggetto include debiti ceduti dai fornitori a società di factor per euro 11.958 migliaia (euro 11.350 migliaia al 31 dicembre 2014). Per una parte di tale importo, pari a euro 8.746 migliaia (euro 10.442 migliaia al 31 dicembre 2014), il Gruppo ha concordato con la società di *factor* una ulteriore dilazione onerosa.

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

	30.06.2015	31.12.2014
Altri debiti:		
Debiti tributari	1.952	1.793
Debiti verso Erario per IVA	186	2.357
Debiti verso istituti previdenziali	622	1.280
Acconti da clienti	1.089	1.563
Debiti verso dipendenti	3.288	2.353
Altri debiti per attività destinate alla vendita	-	1.190
Altri	401	527
Totale altri debiti	7.538	11.063
Ratei passivi:		
Su polizze assicurative	25	23
Altri ratei	281	254
Totale ratei passivi	306	277
Risconti passivi:		
Su fitti attivi	138	118
Altri risconti	386	778
Totale risconti passivi	524	896
ALTRI DEBITI E PASSIVITA' CORRENTI	8.368	12.236
ALTRI DEBITI E PASSIVITA' NON CORRENTI	448	432

I debiti tributari si riferiscono a debiti per IRAP per euro 524 migliaia di competenza sia dell'esercizio 2014 sia del primo semestre 2015, già al netto dei relativi acconti, debiti IRES per euro 310 migliaia, mentre per il rimanente sono debiti per ritenute Irpef ed Enasarco.

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

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

Gli altri debiti per attività destinate alla vendita, che al 31 dicembre 2014 ammontavano ad euro 1.190 migliaia, rappresentano il debito riconosciuto ad un soggetto terzo a titolo di indennizzo per il rilasciato anticipato dei locali in Dusseldorf. Tale debito è stato pagato a metà gennaio 2015 come da accordi.

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

Nelle suddette categorie non vi sono debiti scaduti.

26. Impegni e rischi

Garanzie prestate

Al 30 giugno 2015 il Gruppo risulta soggetto garantito in fidejussioni prestate da terzi, prevalentemente a fronte di contratti di locazione commerciale, per un ammontare di euro 3.797 migliaia.

La Capogruppo al 30 giugno 2015 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.

27. Operazioni con parti correlate

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

	30.06.2015	31.12.2014
Acquisto immobilizzazioni immateriali da entità correlate	-	248
Acquisto attrezzature commerciali da entità correlate	746	1.353
Crediti verso entità correlate per rapporti di fornitura	492	938
Crediti verso entità correlate per cessione negozi	3.500	-
Altri crediti finanziari verso entità correlate	90	72
Debiti verso entità correlate per rapporti di fornitura	(1.243)	(804)
Altri debiti e passività correnti	(2)	(2)

	I semestre 2015	I semestre 2014
Proventi percepiti per addebiti a entità correlate	17	13
Costi addebitati da entità correlate	(1.374)	(1.257)
Plusvalenza da cessione ramo d'azienda	4.370	-
Altri proventi finanziari verso entità correlate	18	18

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

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

	Di cui relativo a transazioni con parti correlate			Di cui relativo a transazioni con parti correlate		
	Totale	Valore assoluto	%	Totale	Valore assoluto	%
	30.06.2015			31.12.2014		
Voci dell'Attivo:						
Immobilizzazioni immateriali	29.549	-(a)	n.a.	27.151	248 ^(a)	n.a.
Investimenti in Immobili, Impianti e Macchinari	22.160	746 ^(a)	n.a.	23.075	1.353 ^(a)	n.a.
Crediti finanziari e altre attività non correnti	721	72	9,99	233	72	30,90
Crediti commerciali	26.775	121	0,45	24.406	106	0,43
Altri crediti e attività correnti	14.493	3.871	26,71	12.272	832	6,78
Crediti finanziari e altre attività correnti	591	18	3,05	858	-	-
Voci del Passivo:						
Debiti commerciali	(52.961)	(1.243)	2,35	(45.855)	(804)	1,75
Altri debiti e passività correnti	(8.368)	(2)	0,02	(12.236)	(2)	0,02

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

	Di cui relativo a transazioni con parti correlate			Di cui relativo a transazioni con parti correlate		
	Totale	Valore assoluto	%	Totale	Valore assoluto	%
<i>(in migliaia di euro)</i>	I semestre 2015			I semestre 2014		
Voci di Conto Economico:						
Spese commerciali, generali ed amministrative	(38.071)	3.013	(7,91)	(45.419)	(1.244)	2,74
Proventi finanziari	2.400	18	0,75	1.682	18	1,07

Nel corso dei primi sei mesi del 2015, tali rapporti si riferivano principalmente a:

- (i) forniture di attrezzature commerciali, prevalentemente arredi di negozio, eseguite da parte di Iride S.r.l. sulla base di singoli ordini di acquisto, per un ammontare complessivo pari a euro 746 migliaia (esercizio 2014: euro 1.353 migliaia).
- (ii) n. 4 contratti di locazione di immobili ad uso commerciale ed industriale e n. 4 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 di locazione hanno una scadenza compresa tra il 2015 e il 2021, mentre gli affitti di ramo d'azienda hanno scadenza tra il 2015 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 1.171 migliaia (euro 1.107 migliaia nel primo semestre 2014), oltre a spese condominiali ed oneri accessori. Si dà atto che nel corso del semestre la Società ha realizzato la cessione di un ramo d'azienda italiano che ha visto acquirente la correlata Leggenda S.r.l.. Da questa operazione è derivata una plusvalenza di euro 4.370 migliaia, rilevata tra le spese commerciali, generali ed amministrative. Il credito residuo derivante da tale operazione è pari ad euro 3.500 migliaia e sarà incassato entro il 10 marzo 2016.

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

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2015 rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo nonché il risultato economico del periodo e corrisponde alle scritture contabili.

Ponte di Piave, 31 luglio 2015

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Giuseppe Stefanel

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

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

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

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato nel corso del primo semestre 2015.

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

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il bilancio consolidato semestrale abbreviato:

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

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

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

3.2 La relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio consolidato semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Ponte di Piave, 31 luglio 2015

Achille Mucci
Amministratore Delegato

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